

智慧投资

2026 中国房地产 市场展望

年度报告

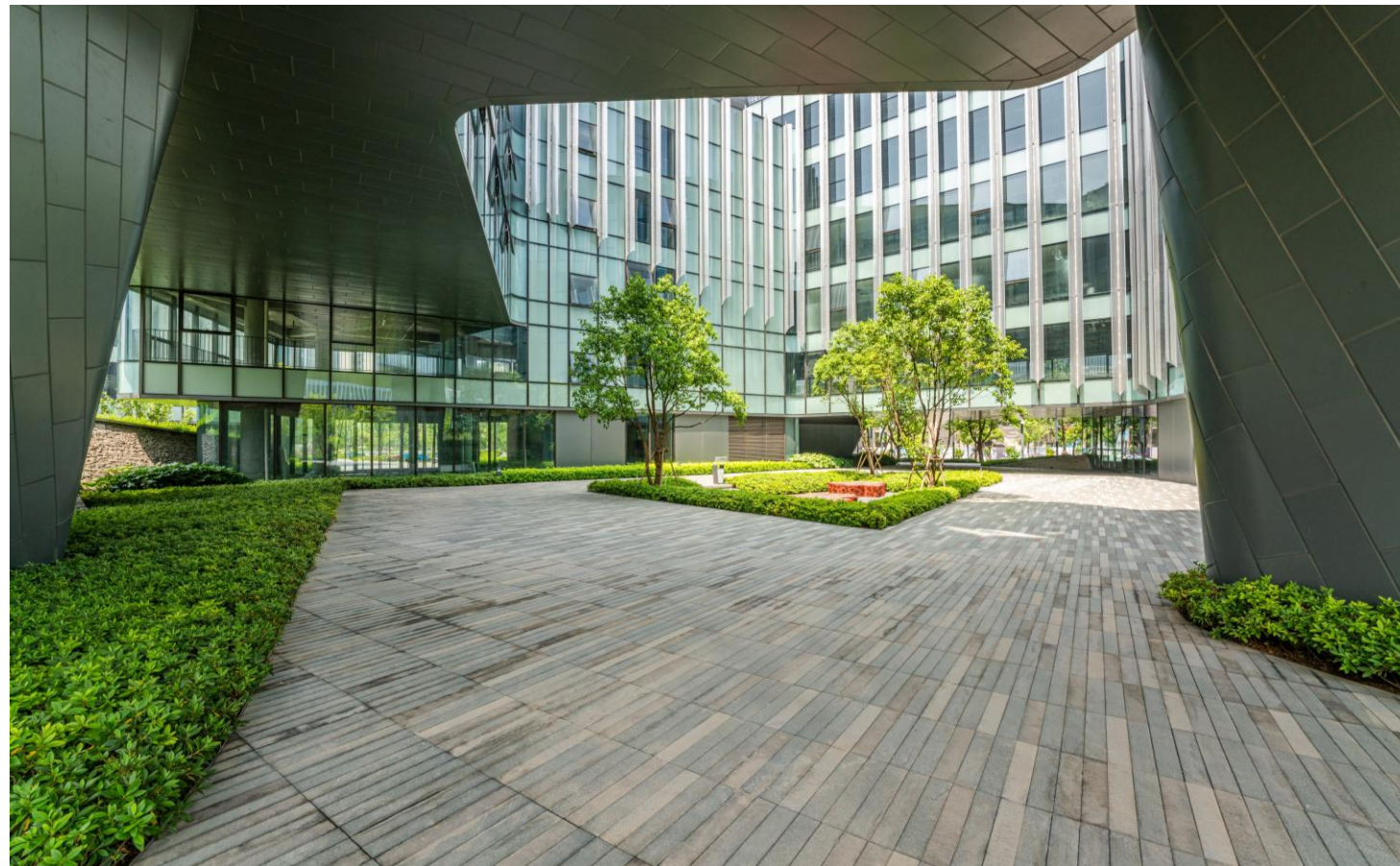
世邦魏理仕
中国区研究部

CBRE



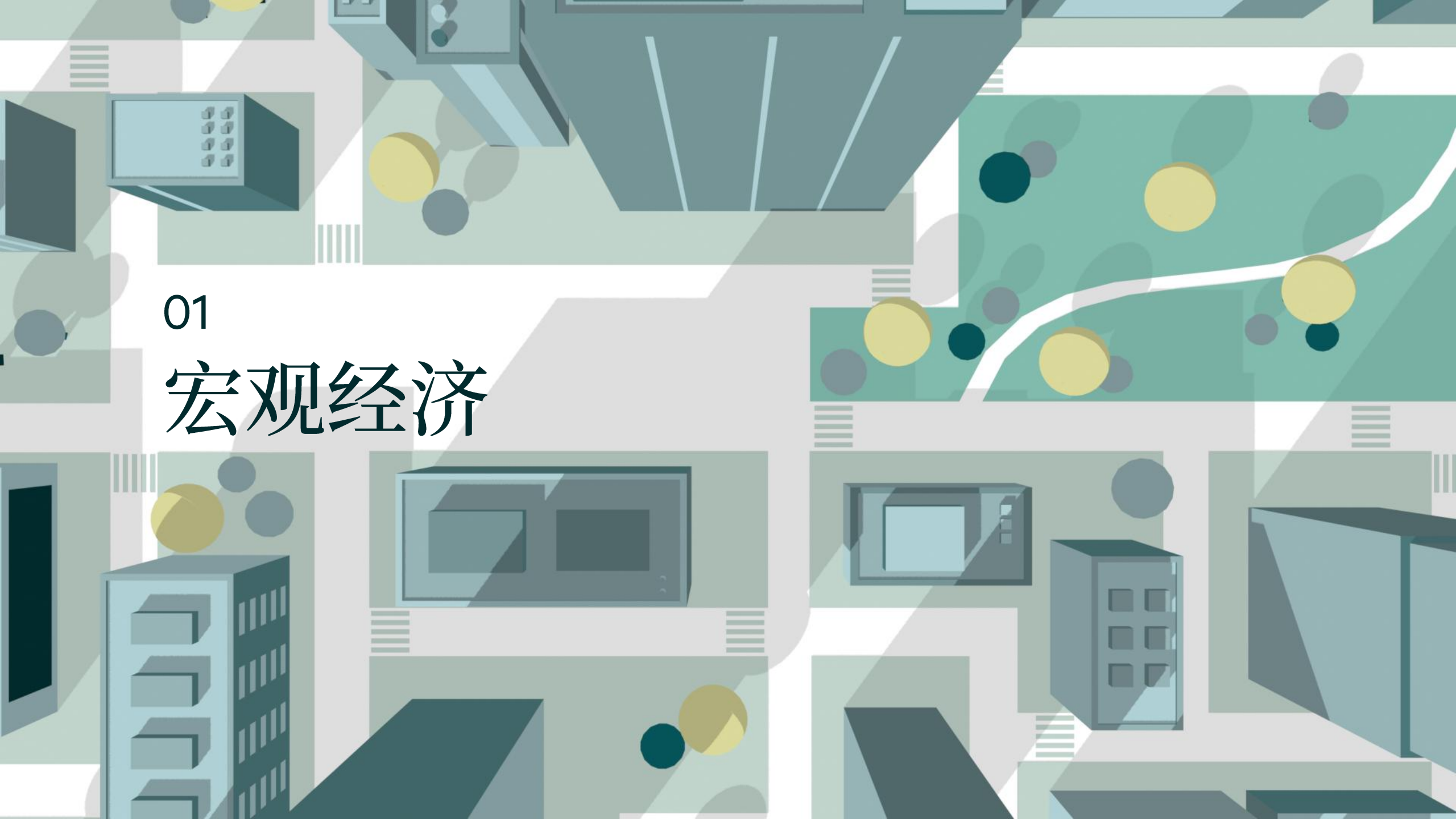
目录

- 1 宏观经济
- 2 办公楼
- 3 仓储物流
- 4 零售物业
- 5 物业投资



01

宏观经济



高质量增长开启“十五五”周期， 2026年经济增速有望达到4.5%

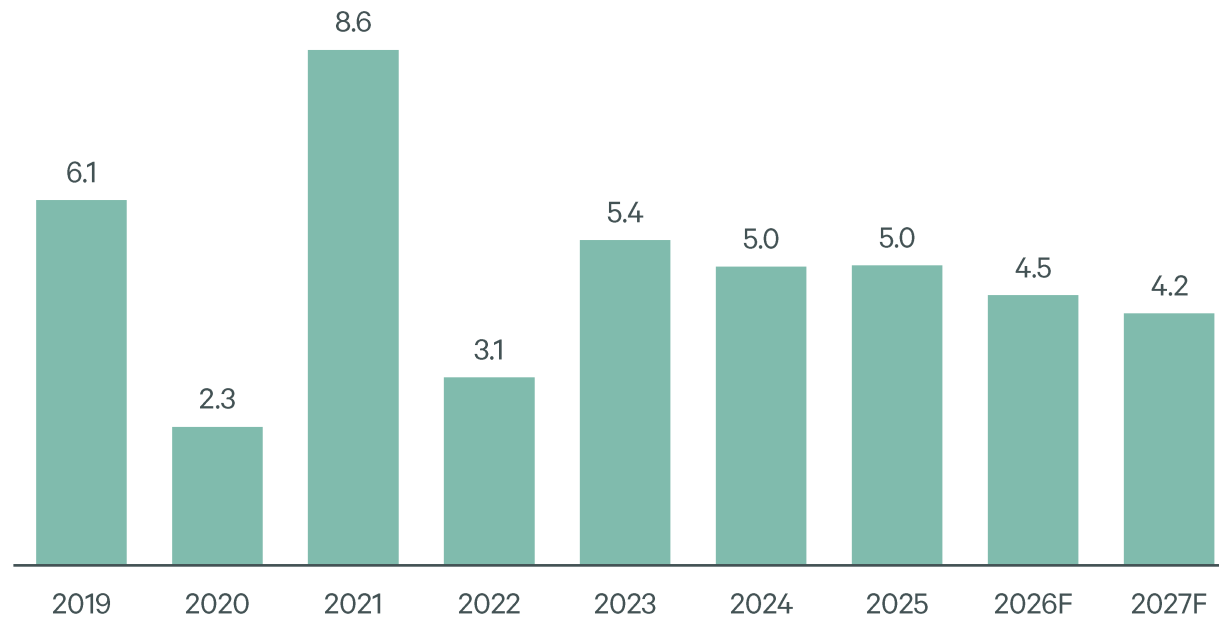
2025年中国经济在抵御外部冲击和不断寻找新的经济增长动能中实现了5%的同比增长。

去年10月发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》以“实现质的有效提升和量的合理增长”明确调未来5年的中国经济发展，这标志着未来中国经济发展重心从“规模增长”转向“高质量发展”。CBRE预计，2026年中国GDP增速在4.5%左右。

2025年中国出口在国际贸易摩擦加剧的背景下表现出超强韧性，以美元计同比增长5.5%，贸易顺差首次突破万亿美元。市场布局和产品结构更加多元和优化，对非洲、东盟和欧盟出口分别增长25.8%、13.4%和8.4%；专用设备、高端机床、汽车等高技术产品均录得20%以上的增长。2026年，“一带一路”建设、人工智能基建投资和中美贸易摩擦阶段性降温预计将继续对出口形成有力支撑。

2025年全国规上工业企业利润增长0.6%，扭转了连续三年下降态势，但四季度工业产能利用率仍处于74.4%的较低水平。2026年制造业将继续沿着“新动能”和“反内卷”两个方向转型升级。资本开支仍将向出口景气度较高的先进制造业倾斜，全年制造业固定资产投资有望保持低个位数的增长。

图表1：中国经济增长预测



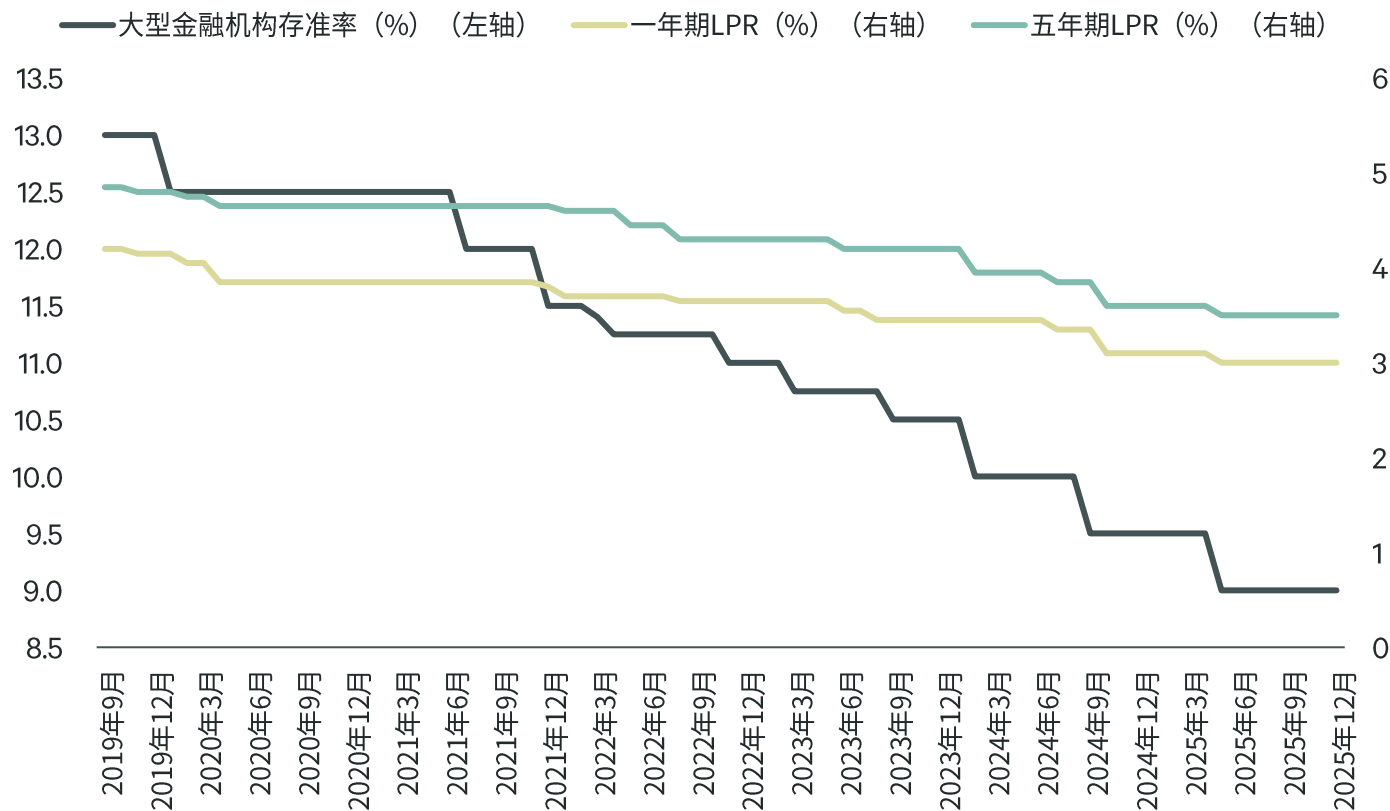
数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

2025年最终消费支出贡献经济增长的52%；但与此同时，全年PPI下降2.6%，CPI持平，扩内需仍是2026年中国经济增长的聚焦所在。去年底和1月初，首批1561亿元超长期特别国债资金已经下达以继续支持消费品以旧换新和设备更新。此外，我们预计今年将有更积极的财政举措在“投资于人”的民生保障领域落地。

货币政策将保持适度宽松。央行在1月中旬的发布会上表示仍有一定的降准降息空间，叠加美联储降息周期带来的外部约束缓解，我们预计2026年一年期LPR将有15个基点左右的降幅。

2025年，全国房地产开发和销售市场延续调整态势。下半年开发投资加速下探，全年下降17.2%；但新建商品住宅销售额同比下滑13%，降幅较上年收窄4.6个百分点。去库存仍是2026年房地产开发行业的优先级任务，近两个月来相继出台的北京限购优化、购房增值税减免和存量房贷利率双降等政策都有助于进一步刺激合理住房需求的释放。预计今年住宅销售将逐渐触及底部区间，房地产投资对经济的下拉作用将有所减弱。

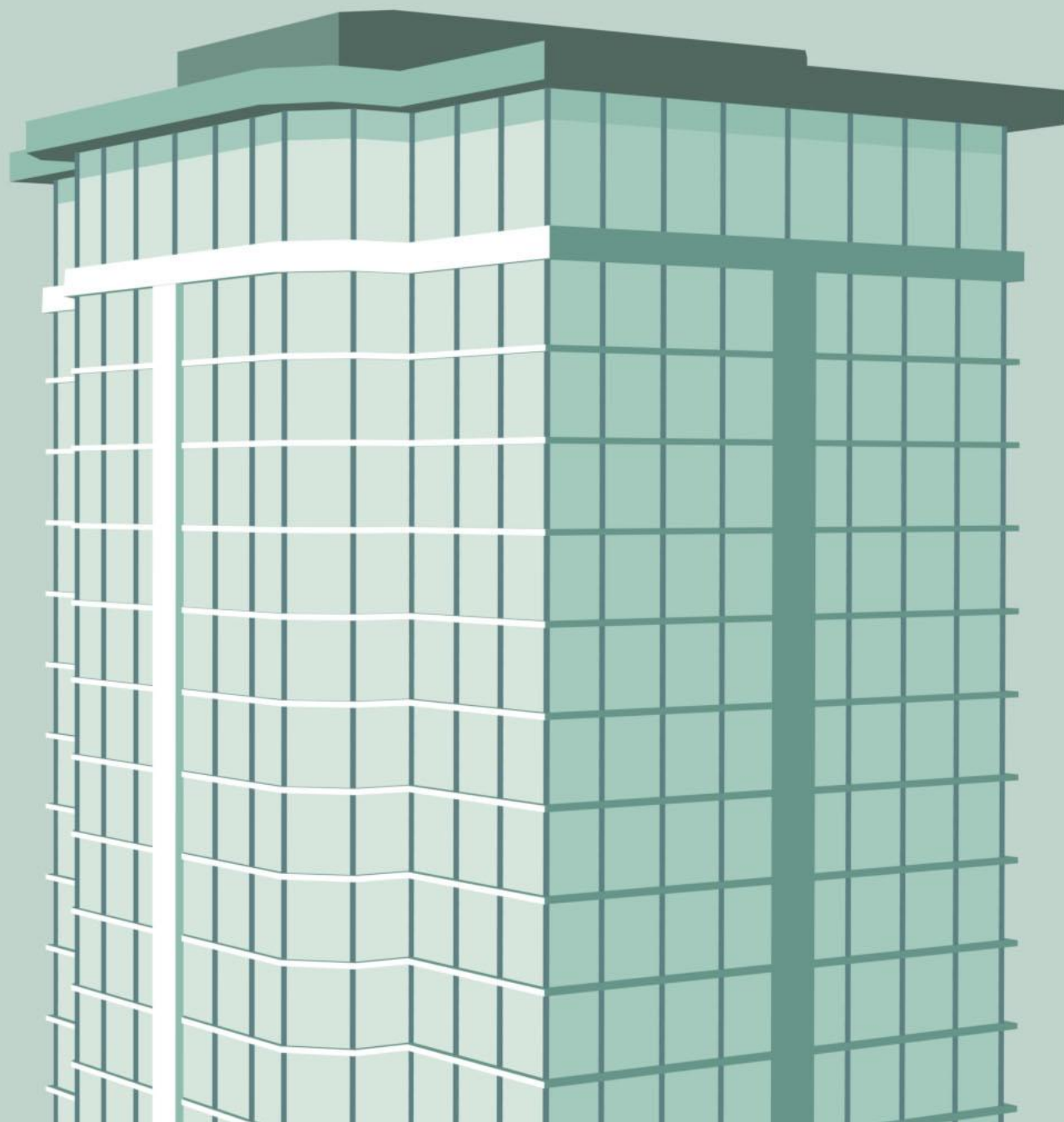
图表2：中国存款准备金率与贷款市场报价利率（LPR）



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

02

办公楼



租户房地产策略以稳为先，办公楼需求继续温和增长

2025年全国主要十城办公楼市场净吸纳量同比提升12%至215万平方米。新设立和扩租交易面积同比分别增长9%和3%，增量交易动能在连续三年衰退后首次回弹，市场底部复苏的信号渐强。

CBRE预计2026年办公楼需求将继续稳步增长，主要十城净吸纳量有望同比上涨10-15%。

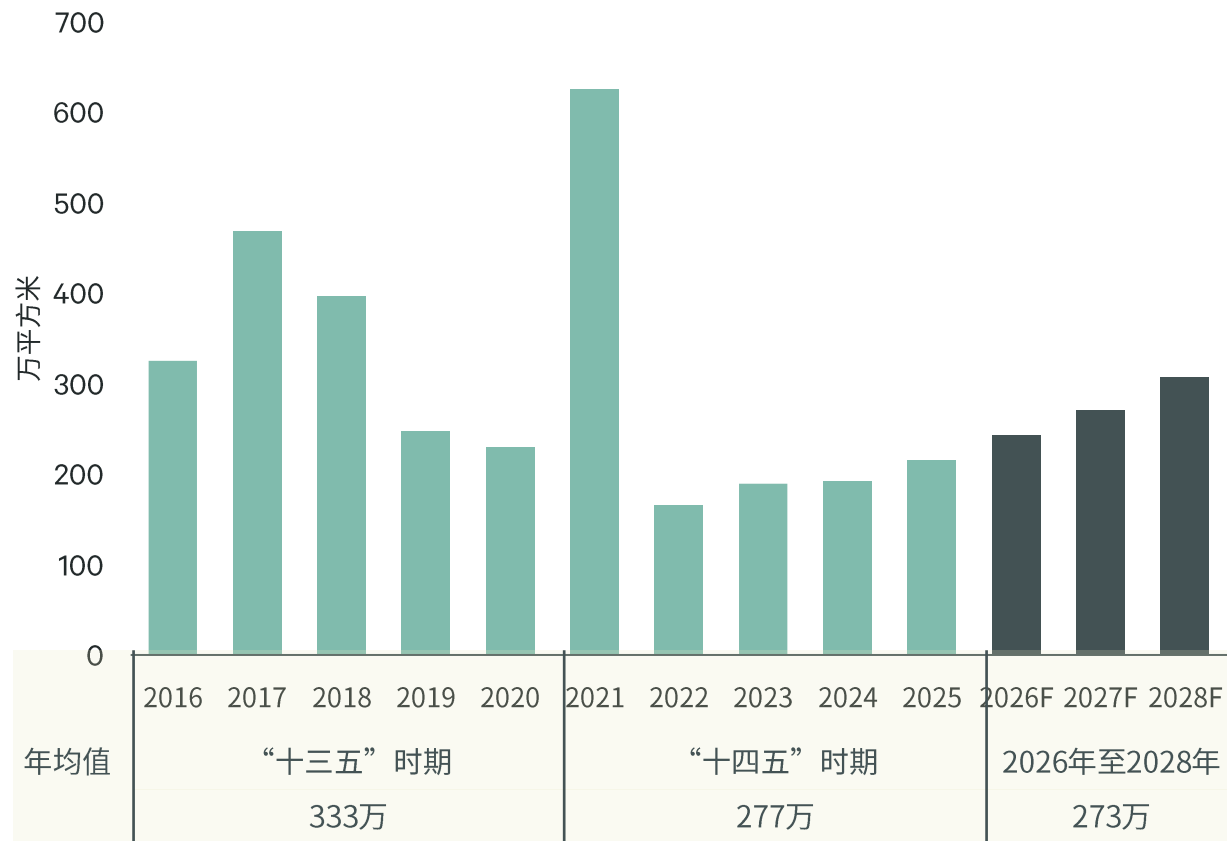
中美贸易摩擦阶段性降温，企业谨慎中探求扩张

CBRE《2025年中国办公楼租户调查》显示，近五分之一的受访者暂不确定未来三年办公面积的规划，为2020年以来的最高值，关税战所掀起的全球贸易摩擦升级是主要担忧。

选择“增加办公面积”和“减少办公面积”的租户占比同步下降，而选择“保持不变”的租户占比上涨2个百分点至36%，体现出企业在不确定的宏观环境中“以稳为先”的租赁策略。

CBRE认为，尽管全球经济和地缘政治仍面临诸多挑战，去年下半年以来全球关税格局重新设定的基本完成，尤其是中美在吉隆坡会谈所取得的阶段性成果将对2026年企业在华业务及其房地产策略产生积极影响。

图表3：全国主要十城办公楼净吸纳量回顾和预测



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

科技、金融和消费将是推动需求扩张的主力行业

在我们2025年的中国办公楼租户调查中，科技互联网、商品与消费服务和金融对未来三年办公空间的扩张意愿最强，净扩张意愿分别达到24%、17%和13%，高于全行业平均的11%。这三大行业在2025年新租交易面积中的占比达到68%。

去年8月国务院出台的《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》明确提出到2027年新一代智能终端和智能体应用普及率超过70%；而我们对公开信息的整理分析显示，2025年人工智能相关¹募资规模同比增加133%。在国家顶层战略和活跃资本流入的共同支持下，我们预计人工智能将带动科技互联网行业在北京、深圳、上海、杭州、成都等科技中心城市继续扩张。

与此同时，2026年开年股指创10年新高、趋于活跃的IPO融资市场以及商业不动产REITs等新业务领域的快速发展有望进一步激发证券基金等金融企业的租赁动能。

消费是另一条我们近年来持续看好的办公楼需求增长主线。天眼查数据显示，2025年健身、医美、养生等消费服务相关企业新注册数量达到113万家。在收入增长和人口老龄化的双重推动下，我们预计医疗、教育、文体娱乐等服务消费企业的租赁需求将持续增长，而各地政府去年以来对商务楼宇更新改造中引入多元经营业态日益支持的态度也将为“服务上楼”提供便利。

注释1：人工智能相关募资规模包括人工智能、集成电路和机器人

2025年人工智能相关募资规模同比变化率

133%

2025年A股IPO募资规模同比变化率

96%

2025年消费服务相关企业新注册数量

113万

图表4：2025年全国办公楼重点行业引擎租赁动能分析

租户行业	2025年新设立和扩租交易面积同比	未来三年净扩张意愿
科技互联网	+18%	24%
- 人工智能	+269%	/
金融业	+19%	13%
- 非银金融	+18%	/
商品与消费服务 ²	+30%	17%

注释2：商品和消费服务包括消费品制造、零售贸易、消费者服务和教育、文体娱乐和酒店餐饮

数据来源：国家统计局，投融资平台公开数据，2025年《中国办公楼租户调查》，世邦魏理仕研究部，2026年2月

2026年供应高峰延续，但中长期回落趋势初露端倪

2026年全国十城办公楼新增供应量预计达470万平方米，同比小幅增长7%，2027年和2028年将逐步回落至420万平方米和350万平方米。

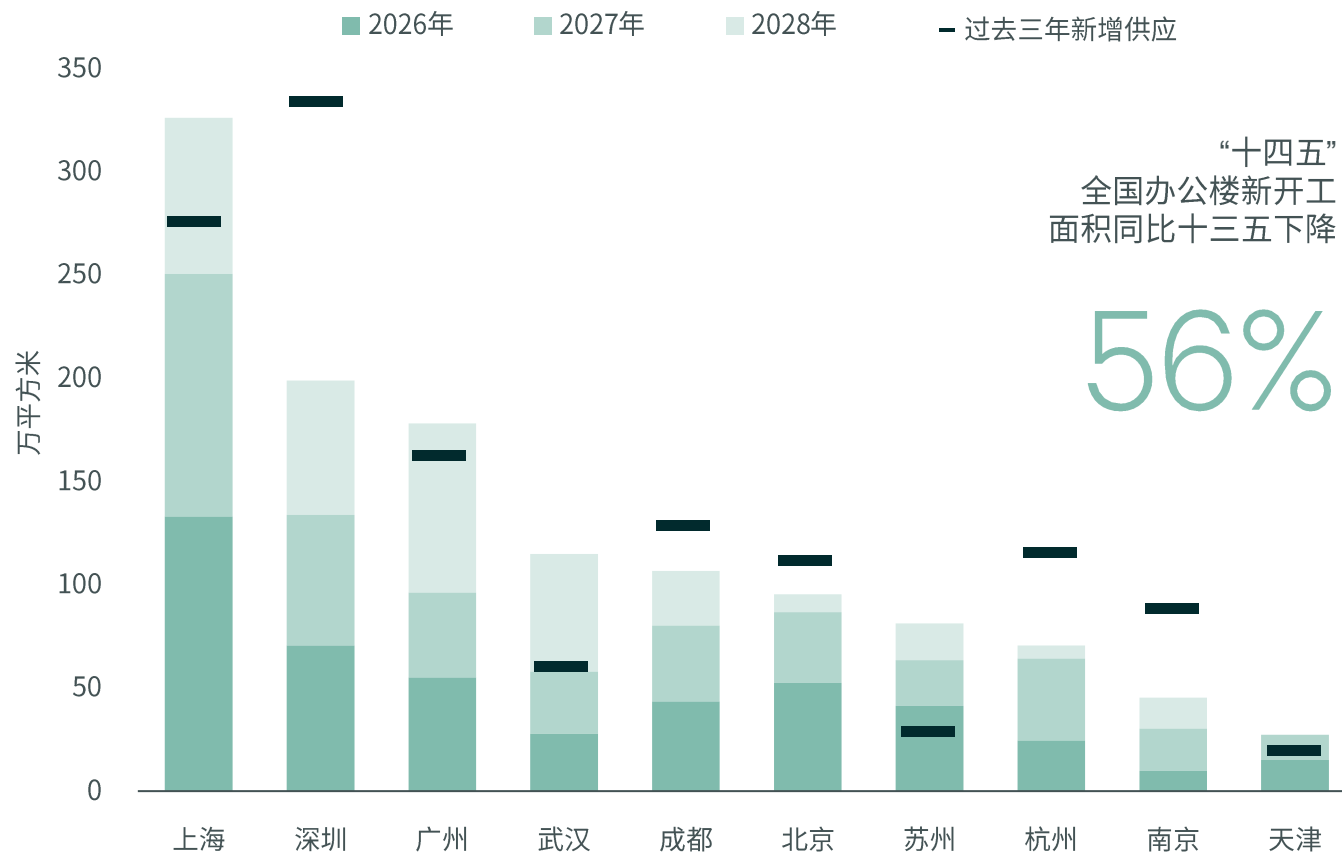
对比未来三年和过去三年的供应量可以发现，包括北京、深圳、成都、杭州、南京在内的半数城市新增供应已经过峰。正如我们在《[闪烁的转向灯：土地、城市规划与办公楼供应](#)》中所指出，在城市规划调整、房地产开发产能出清、涉办供地退潮和闲置用地收储等因素的共同作用下，办公楼供应中长期回落的趋势已初显端倪。

一线城市中，北京受益于2015年后对主城区内大型商业地产的严格控制，今年迎来最后一轮小高峰后新增供应将显著收敛。基于实地调研中发现的部分项目暂停施工的情况，我们大幅调降了深圳未来三年的供应预测，并将对这些项目是否会调整规划用途保持高度关注。

上海未来两年将迎来徐汇滨江、浦东花木和北滨江等新兴区域的集中交付，2028年后供应水平将大幅回落。广州新增供应中的八成以上将集中于琶洲和国际金融城。

与一线城市仅8%的核心商务区供应占比不同，未来三年**二线城市**超半数新项目将落位于核心商务区，这将推动租户中心化和楼宇升级的需求。2025年，54%的二线城市的新租交易选址核心商务区，同比放大3.6个百分点。

图表5：全国主要城市办公楼未来供应及空置率预测



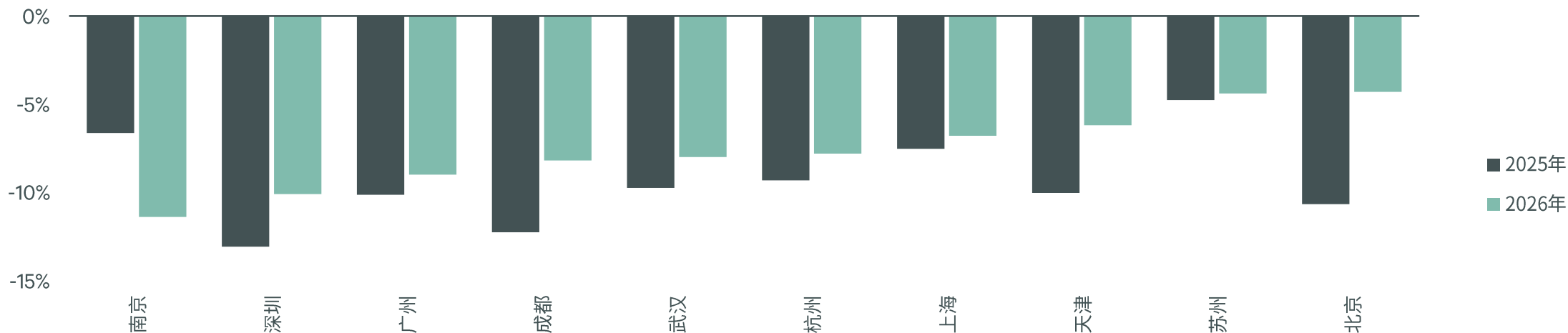
数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

高库存压力仍然较大，2026年主要城市办公楼租金延续下跌

2026年市场将延续供大于求的格局，十城办公楼平均租金预计将继续下滑8%左右，大部分城市仍将面临“以价换量”的局面。作为当前唯一的空置率20%以下的市场，加之未来三年新增供应有限，北京办公楼租金降幅将在2026年显著收窄至5%以内；其他三个一线城市短期内的去化压力仍然较大，预计2026年租金跌幅将达到7-10%。

二线城市中，南京因去年巨量供应推升空置率至36%的历史新高，租金跌幅将同比扩大。成都、武汉和杭州均为区域内科创领先型城市，“十五五”核心产业的迸发有利于此类企业去化当地的空置面积，但鉴于三地产业园的巨大存量将与办公楼产生直接竞争，预计2026年租金跌幅仍将达到8%左右。

图表6：全国主要城市办公楼账面租金同比变化率预测



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

“十五五”前瞻：楼宇老龄化加速，办公楼进入深度运营时代

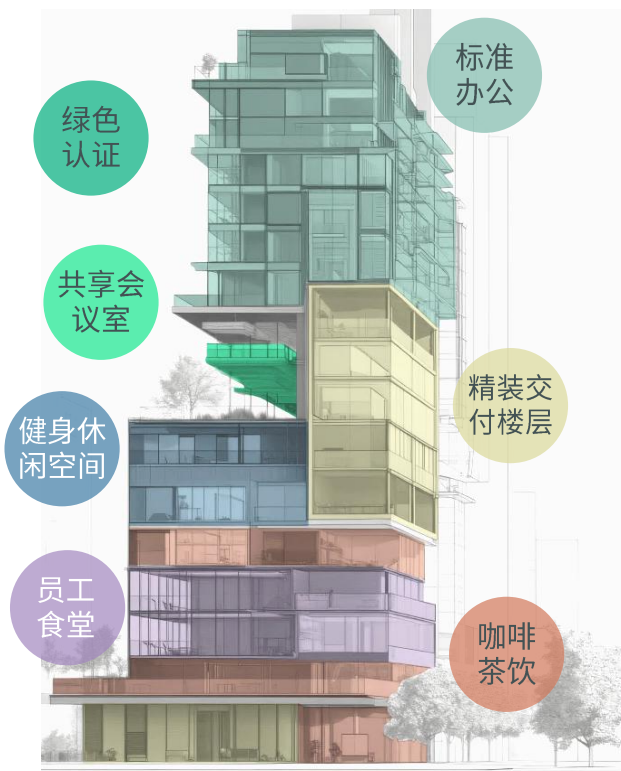
“十五五”期间楼宇老龄化进程加速：至2030年，一线城市30年楼龄以上的办公楼项目预计将超过1000万平方米，而同时段内新增供应的持续入市和低位的租金将进一步推动租户向高品质新楼的搬迁趋势。

存量改造应聚焦核心配套，办公楼进入深度运营时代

楼宇改造提升是老旧项目提升市场竞争力的必要措施。从CBRE《2025年中国区办公楼租户调查》所反映的租户选址趋势来看，我们建议除机电设备更新外，项目改造提升应围绕餐饮、停车等租户办公场景的核心需求。与此同时，“3060”目标第一阶段碳达峰时点的逐步临近，楼宇绿色认证的必要性也将不断提升。

值得指出的是，无论是共享空间、精装楼层还是员工食堂，相比空间的改造，更需要业主通过内化或者与外部机构合作对运营服务能力的进行升级。深度运营能力将成为“十五五”时期办公楼资产表现的关键因素。

图表7：未来办公楼宇生态体系示意图



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

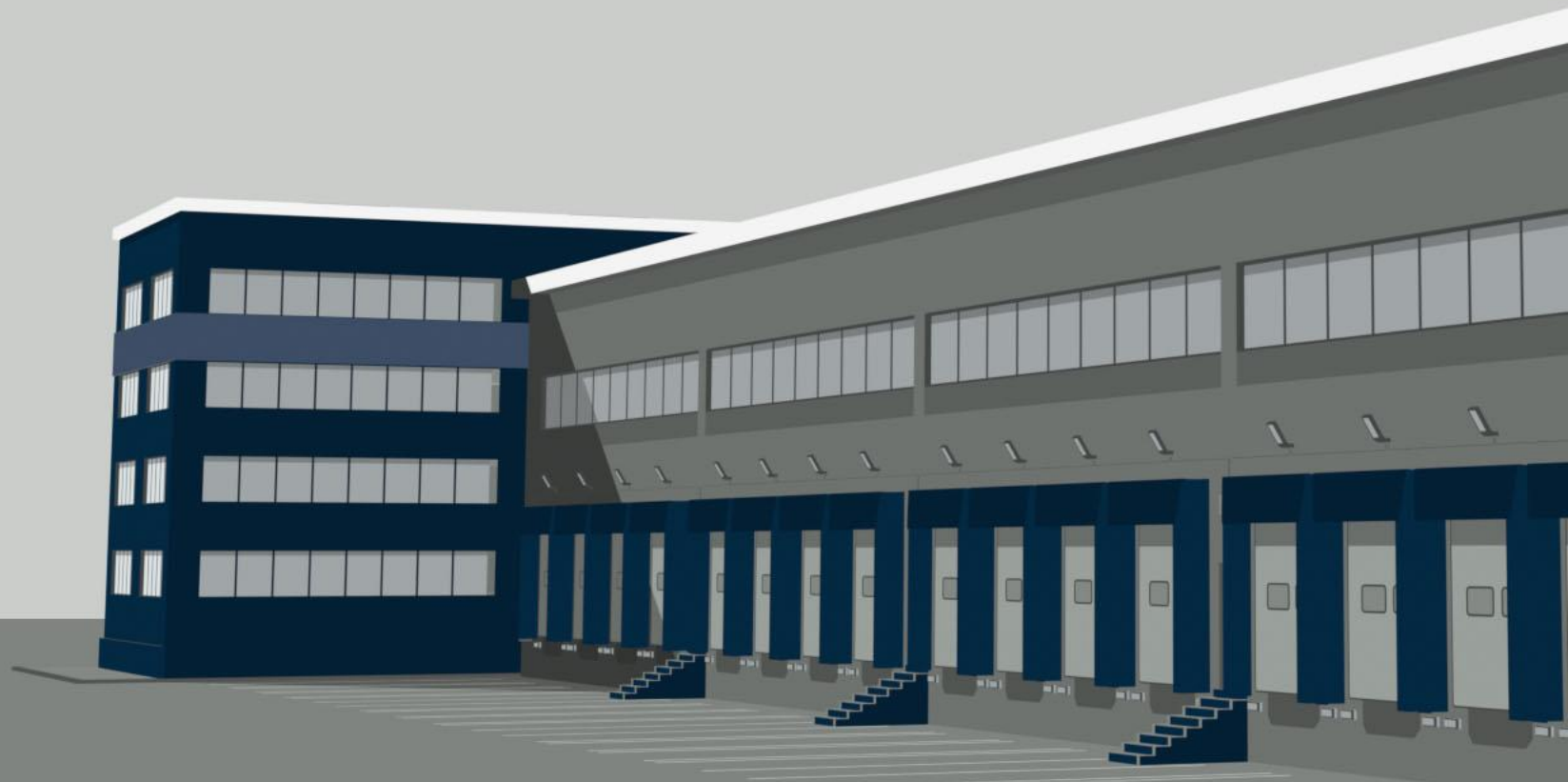
图表8：配套设施对企业选址决策的重要性

	2025年 ³
 餐饮配套	66%
 充足的停车位	59%
 装修交付办公空间	49%
 楼宇绿色和健康认证	43%

注释3：认为缺少该配套设施将影响选址决策的受访租户占比

03

仓储物流



净吸纳量高位回落，但总体供需平衡

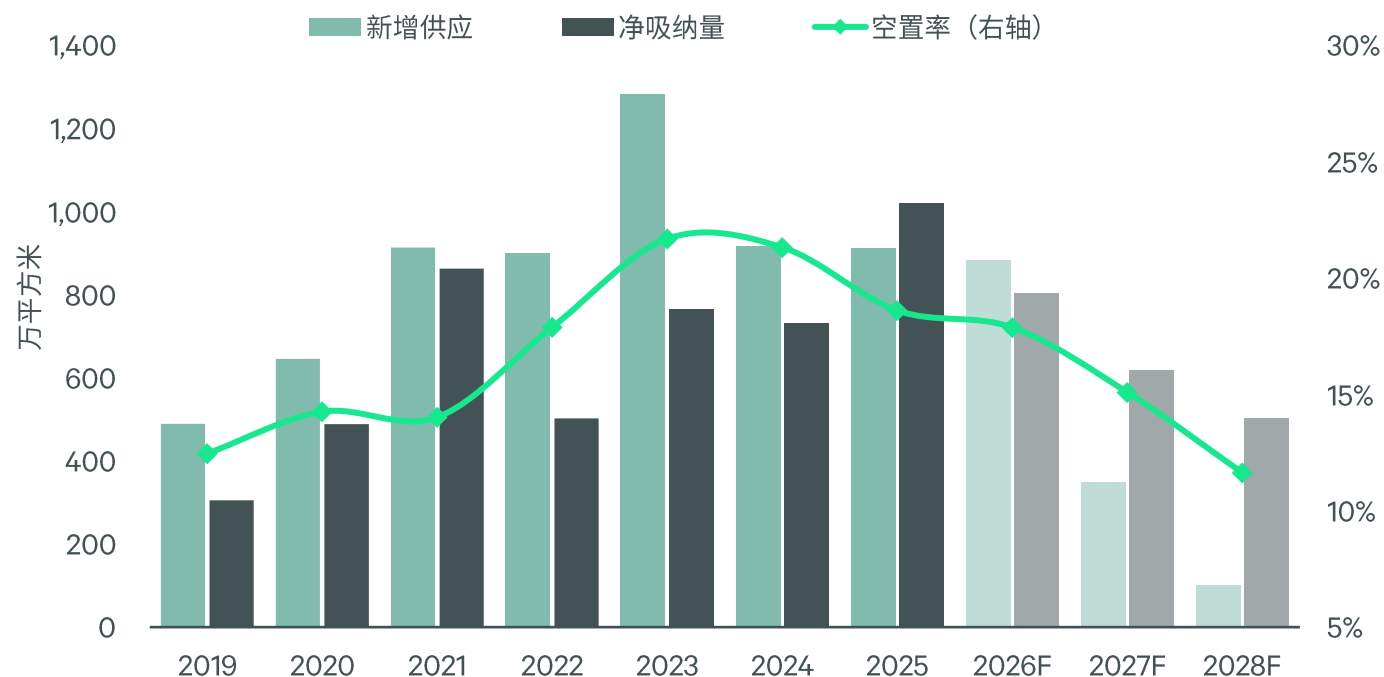
在出口韧性和“以旧换新”相关内需消费的共同利好下，2025年全国高标仓净吸纳量同比大幅增长近40%，突破1000万平方米并创历史新高。

展望2026年，全国高标仓新增供应预计将同比小幅下降3.3%至880万平方米，华南以外的其他区域的供应量将均有下降。

需求方面，近期中美关税战缓和将在一定程度上降低出口相关物流需求的不确定性；但考虑到“以旧换新”增量需求边际减弱和跨境电商自建库交付对租赁需求分流的影响，CBRE预计全年高标仓净吸纳量将回落20%至800万平方米左右。

至2026年底，全国高标仓平均空置率将下降0.7个百分点至17.9%，中西部的成都、重庆、武汉、华东的宁波、昆山以及华北的青岛都将录得个位数的空置率。

图表9：全国高标仓新增供应、净吸纳量和空置率



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

跨境电商韧性强于预期，2026年面临整合

受关税战和美国取消“小额包裹豁免”的冲击，2025年跨境电商在国内净新租仓库面积近260万平方米，同比下降18%，但明显好于预期。

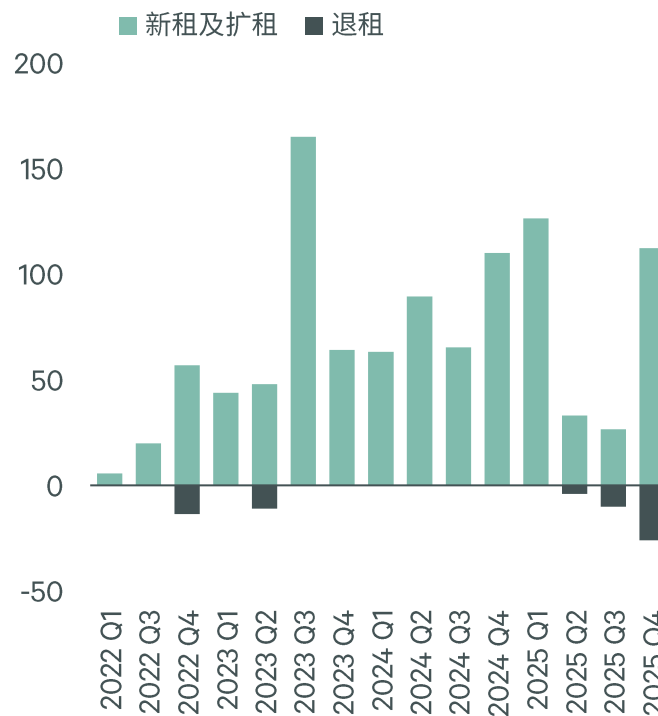
我们认为2026年跨境电商的高标仓需求仍有适度扩张，但扩张幅度将进一步放缓。而华南区域充裕的可租面积将为跨境电商的进一步搬迁整合创造良好条件。

一方面，为摆脱对美国单一市场的过度依赖，国内跨境电商平台纷纷发力拓展欧洲及东南亚市场。航班管家的数据显示，去年中国往返欧洲的货运航班量同比上升超过50%。尽管今年欧洲市场将面临“小额包裹豁免”在年中取消的变动，但多元化市场的开拓将推动跨境电商业务量的持续增长。

另一方面，如我们在2024年发布的《从起飞到巡航：中国跨境电商仓库需求分析与展望》所预见，关税战等全球贸易不确定因素的涌现加速了跨境电商的业务模式转型。2025年各平台加大了对半托管、“本对本”模式的投入，境内集货需求增长预计将低于此前“全托管+小包直邮”模式爆发时期。

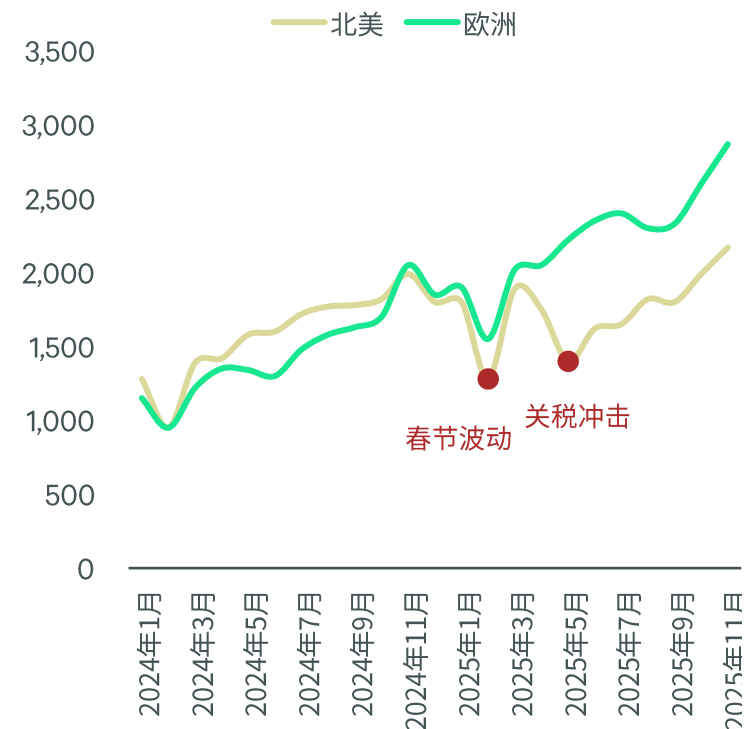
此外，希音位于肇庆的自建园区约50万平方米设施将在2026年投入使用，预计对租赁需求产生一定的分流影响。

图表10：跨境电商新租及退租面积（万平方米）



数据来源：航空管家，世邦魏理仕研究部，2026年2月

图表11：中国货运航司国际航线往返航班量（班次/月）



第三方物流需求具备结构性提升空间

“以旧换新”补贴的刺激下，2025年家用电器、家具和通讯器材的销售额同比分别增长11%、15%和21%。在此推动下，全年第三方物流高标仓新租面积突破450万平方米，同比大幅增长57%。

2026年开年第一批国补资金625亿元已下达，相比2025年同期810亿元的补贴金额略有下降，同时考虑到去年的高基数以及各第三方物流企业应对“以旧换新”备货已新增的仓储面积，我们预计今年“以旧换新”对租赁需求的直接拉动将有所减弱。

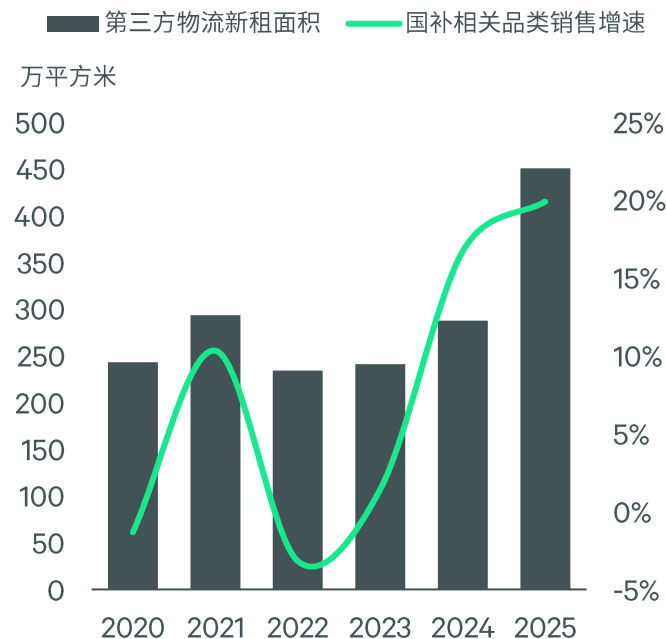
但站在中长期的视角来看，国内制造业和批零体系物流外包的提升空间仍然巨大，并将推动第三方物流企业高标仓需求的结构性增长。CBRE对中美两国的对比分析显示，2024年中国20家主要第三方物流企业的总营收占当年社会物流总费用的5%，较2020年提升1个百分点；而2024年美国前20第三方物流企业总营收占其社会物流总费用的比例达到9.7%。

注释4：国补商品包括通讯器材、家具、家用电器和音像器材。

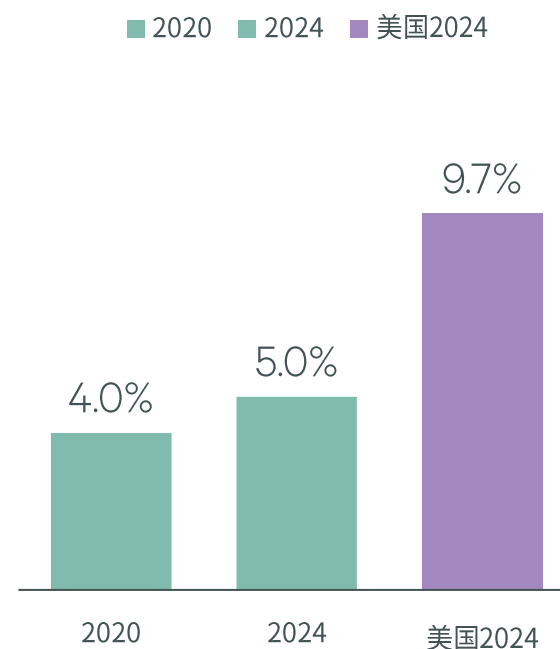
注释5：第三方物流渗透率 = 主要第三方物流企业总营收 / 当年社会物流总费用。中国第三方物流企业选取20家规模较大的上市物流企业，包括顺丰控股、京东物流、九州通、国药一致、圆通速递、中储股份、韵达股份、申通快递、中通快递、德邦股份、瑞茂通、传化智联、密尔克卫、极兔速递、海程邦达、长安民生、嘉友国际、飞力达、长久物流和广汇物流数。美国三方物流企业包括根据A&A美国三方物流企业排名前20整理。

数据来源：国家统计局，公司财报及公开信息，世邦魏理仕研究部，2026年2月

图表12：第三方物流新租面积与国补商品⁴销售增速



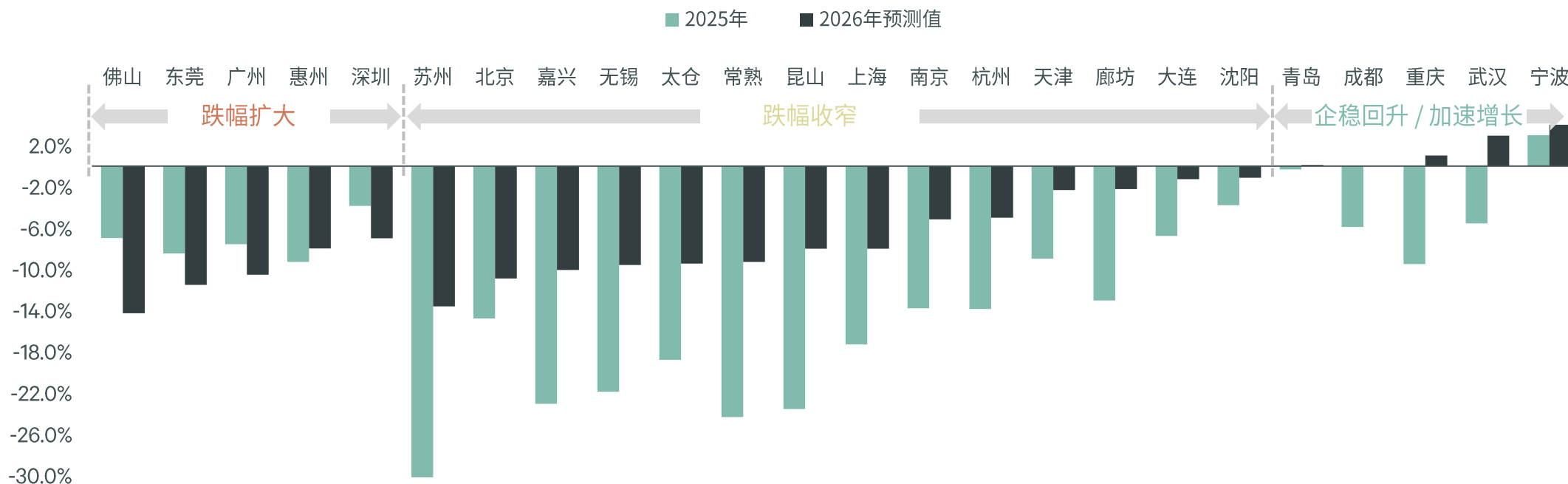
图表13：中美第三方物流渗透率⁵对比



大部分市场租金跌幅显著收窄，华南租金承压

2026年各市场高标仓租金走势的分化将更加明显。随着华东和华北新增供应量的显著下降，区域内大部分市场的租金跌幅将显著收窄。空置率降至个位数区间的武汉、重庆、成都和青岛有望迎来租金企稳回升，而持续供不应求的宁波租金增长将进一步加速。华南将遭遇连续第二年的供应井喷，2026年预计新增供应近500万平方米；在跨境电商扩张趋缓下的预期下，我们预计2026年华南五城的整体空置率水平将大幅上升至19%，租金将加速下跌，跌幅达到7-15%。

图表14：2026年主要城市租金变化预测



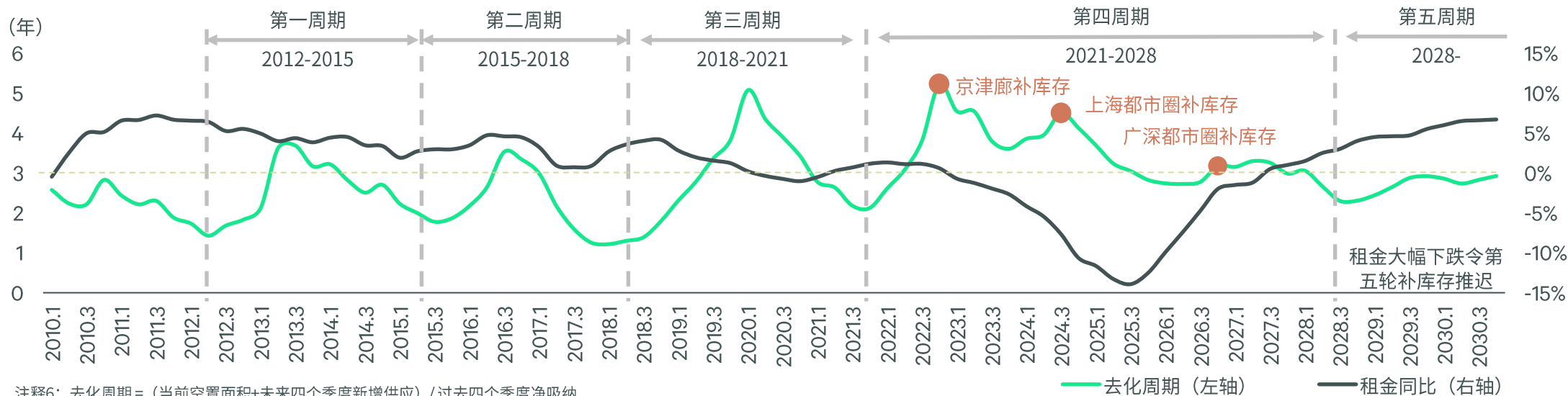
数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

“十五五”前瞻：2028年左右高标仓租金将迎来周期性回升

CBRE对历史供需和租金数据的分析显示，中国高标仓市场在2012年后经历了三个完整的3-4年库存周期，而3年的去化周期⁶线是租金涨跌的临界线 – 即当库存去化时间大幅度、长时间高于3年时，市场租金出现增速持续放缓乃至下跌。当前市场所处的第四个“超级周期”起于2021年底，长度远超此前周期，其根源在于新冠疫情所带来的物流设施需求结构性提升吸引了大量资本涌入高标仓建设领域，2021-2025年期间全国高标仓存量增长一倍。库存周期在2022年二季度上穿3年临界线后持续14个季度在其上方运行，进而导致2024年后租金加速下跌。

从我们的测算来看，2026-2027年间中国高标仓库存周期将围绕3年的临界线运行，各市场租金依当地供需情况渐次筑底修复。随着空置率伴随新增供应的持续下降，2028年年中市场有望进入第五周期。而考虑到租金大幅下降后当前开发商对于绿地开发态度谨慎，预计2030年前补库存力度将较为有限，租金在2028年后将迎来一轮快速反弹的契机。

图表15：仓储物流库存周期（2010年-2030年）

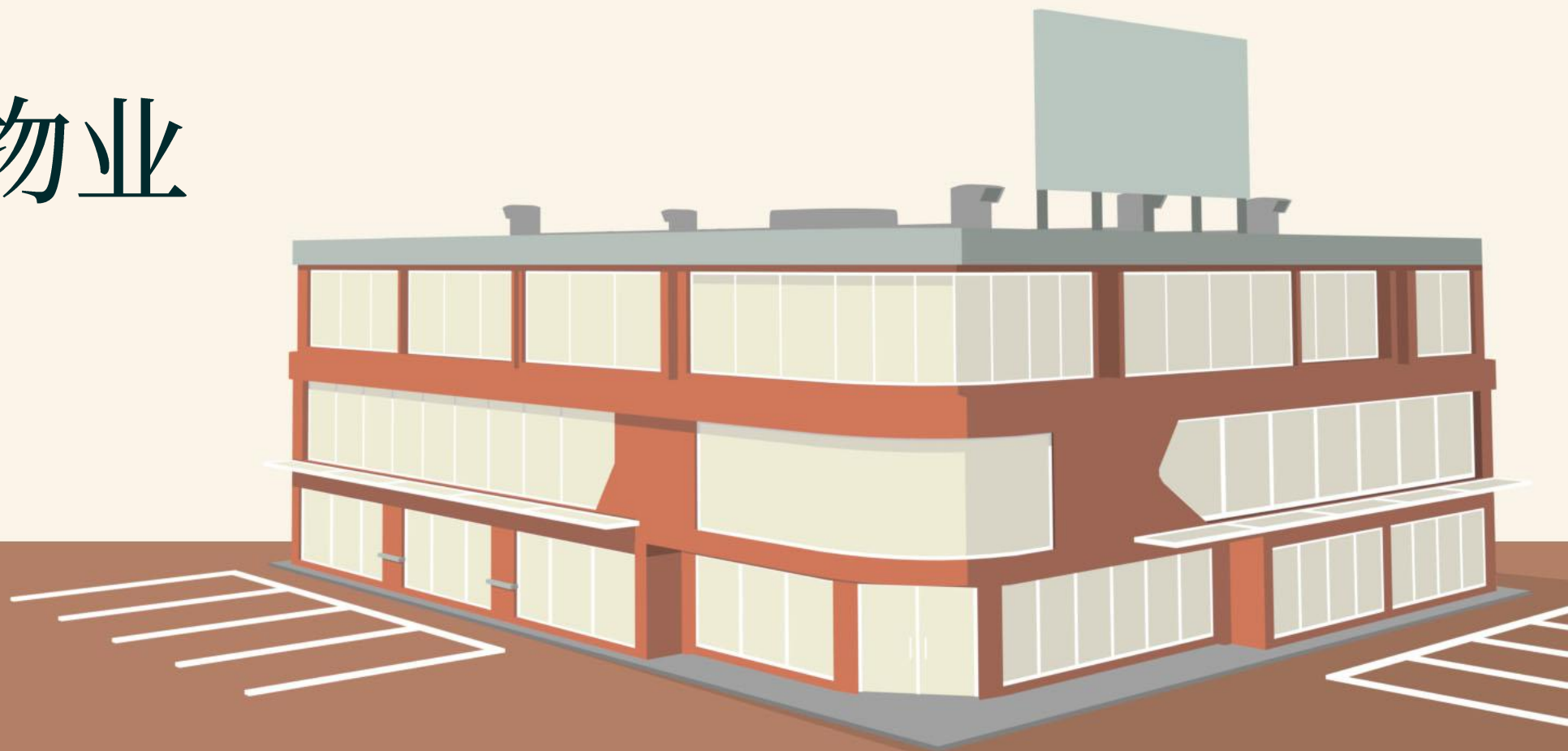


注释6：去化周期 = (当前空置面积+未来四个季度新增供应) / 过去四个季度净吸纳

数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

04

零售物业



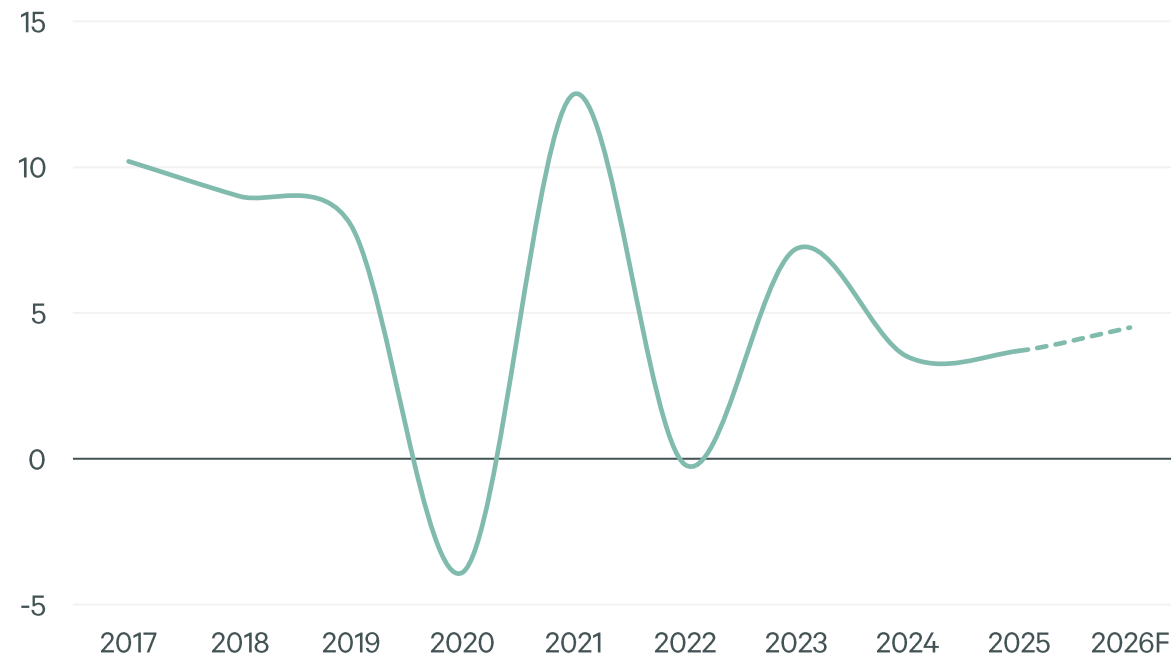
2026年居民消费有望延续渐进式复苏

在“以旧换新”政策的助力下，2025年中国社零总额同比增长3.7%，增速较上年提升0.2个百分点。除家电、家具和智能手机等补贴受益品类实现两位数增长外，服装和化妆品分别增长2.8%和5.1%，增速较上年的0.1%和-1.1%有较明显的提升，显示出可选消费的边际改善。

2026年，居民消费有望延续渐进式复苏，全年社零总额增速预计将达到4.0% - 4.5%。尽管第一批“以旧换新”补贴金额较去年略有下降，但在“十五五”建议“投资于人”的战略指引下，教育、医疗等民生保障领域投入的增加将有助于逐步修复居民的消费倾向。

此外，中国“免签朋友圈”的持续扩大亦将为国内消费市场注入新的活力。2025年前9个月，全国口岸累计出入境外国人数量已超2024年全年水平。2026年入境国际游客数量及其消费预计将进一步增长。

图表16：社会消费品零售总额同比增速及预测



数据来源：EIU，世邦魏理仕研究部，2026年2月

新兴主题消费催生租赁新需求

近年来“健康经济”、“美丽经济”和“情绪经济”等新兴消费主题的持续活跃，企业数量快速增加。我们根据天眼查数据指数化处理后显示，2023-2025年医美、户外运动、宠物和二次元相关企业每年的新注册数量相当于2021年的200%-500%水平。

零售物业租赁市场同样显现出这一趋势。在2025年CBRE录得的新开店交易中，上述四个主题业态的新开业门店数量⁷同比增速均达到20%以上，2026年预计仍将保持快速扩张。

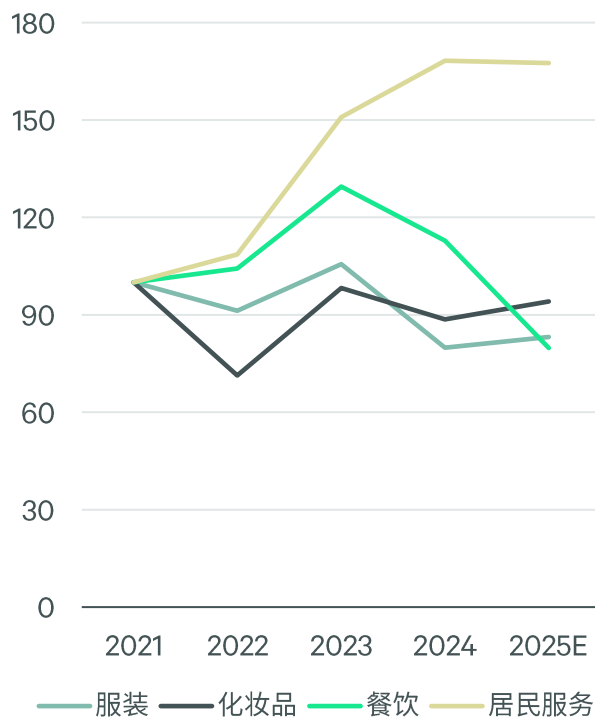
在传统消费大类中，2025年服装和化妆品的企业注册活跃度出现底部回升，这与社零数据的变化趋势一致。餐饮新注册企业持续负增长，品牌迭代和整合高频发生，租赁市场上开店和关店同步活跃。

与此形成鲜明对比的是，居民服务类企业的新注册数量持续高增。2025年我们录得的美发、养生按摩、健身房等居民服务业态在购物中心的新开门店数量同比增长18%。基于其体验属性和居民服务消费的结构性提升空间，我们认为服务业态的租赁需求将继续稳步增长。CBRE对典型购物中心样本⁸的分析可以得出同样的推论：目前服务业态的营业面积和租金收入占比分别处于2-8%和3-10%之间，未来仍有一定的调升空间。

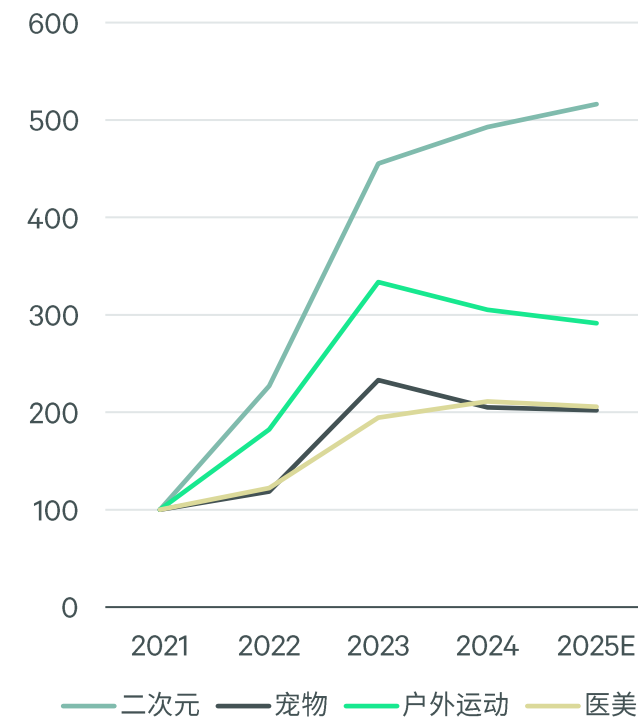
注释7：新开业门店数量为上海、北京、广州、深圳、成都、杭州和南京市场CBRE可录得的开店记录

注释8：选取部分上市或已发行REIT、ABS或类REIT产品的购物中心为研究对象。

图表17：企业注册活跃度指数 – 传统消费大类
2021年=100



图表18：企业注册活跃度指数 – 新兴主题消费
2021年=100



数据来源：天眼查，企查查，世邦魏理仕研究部，2026年2月

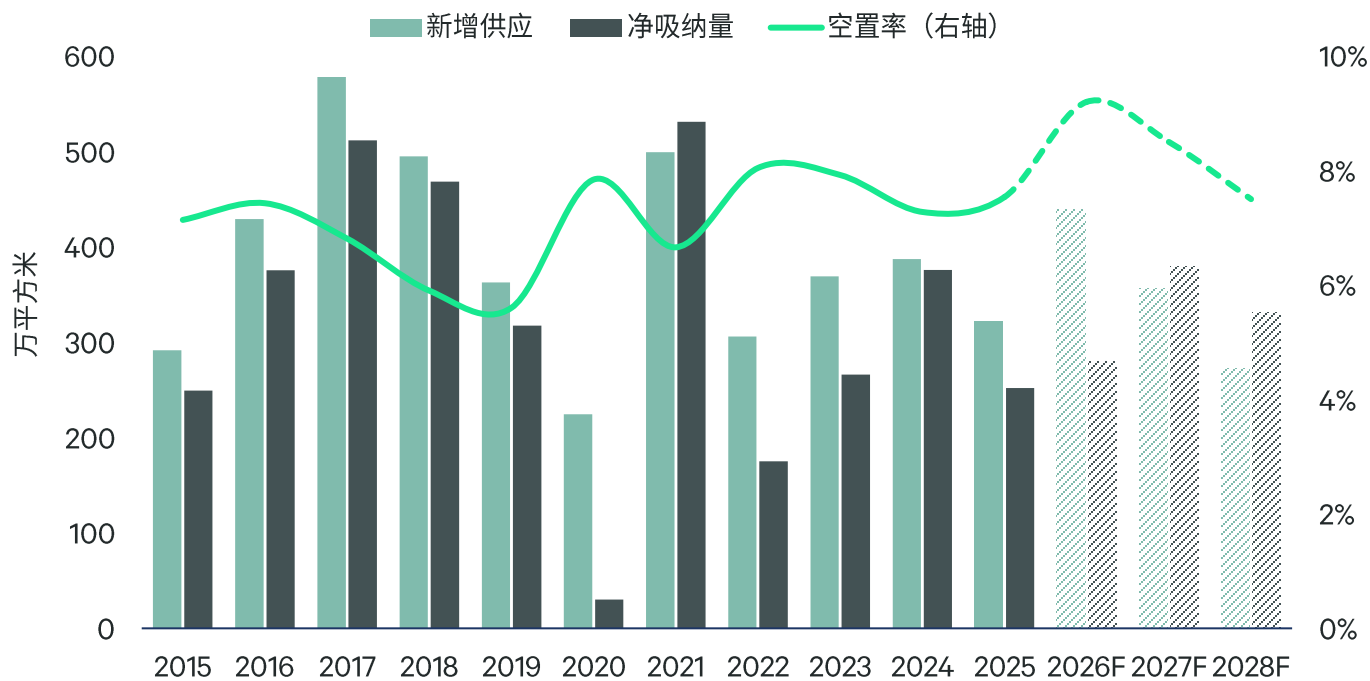
开业高峰叠加项目调改， 2026-2027年供应端量质齐升

CBRE预计全国主要八城2026和2027的优质零售物业新增供应继续保持充裕，分别为439万平方米和356万平方米，上海、广州、杭州、南京、天津的新增供应面积将较前两年有所增长；2028年新增供应水平开始回落。

此外，城市更新浪潮下，老旧物业焕新步履加快。2025年市场上出现了恒隆地产拿下上海梅陇镇广场、杭州百货大楼、无锡新世界百货经营权，龙湖接手北京世贸天阶等核心区重磅案例。根据我们的监测数据，当前处于调改阶段的项目面积达107万，其中90%的项目将于2027年底前重新开业。

CBRE去年12月的《亚太区租赁情绪调查》显示，零售品牌在中国内地市场的业务问询中涉及新设立和扩租需求的占比为51%，而同时也有21%的业务问询与缩减面积和门店整合相关。考虑到居民消费复苏是一个渐进的过程，而品牌门店策略保持拓店和整合并举，我们对2026年零售物业需求谨慎乐观，预计主要八城的净吸纳量同比增长11%。

图表19：全国主要八城零售物业市场新增供应、净吸纳量与空置率预测



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

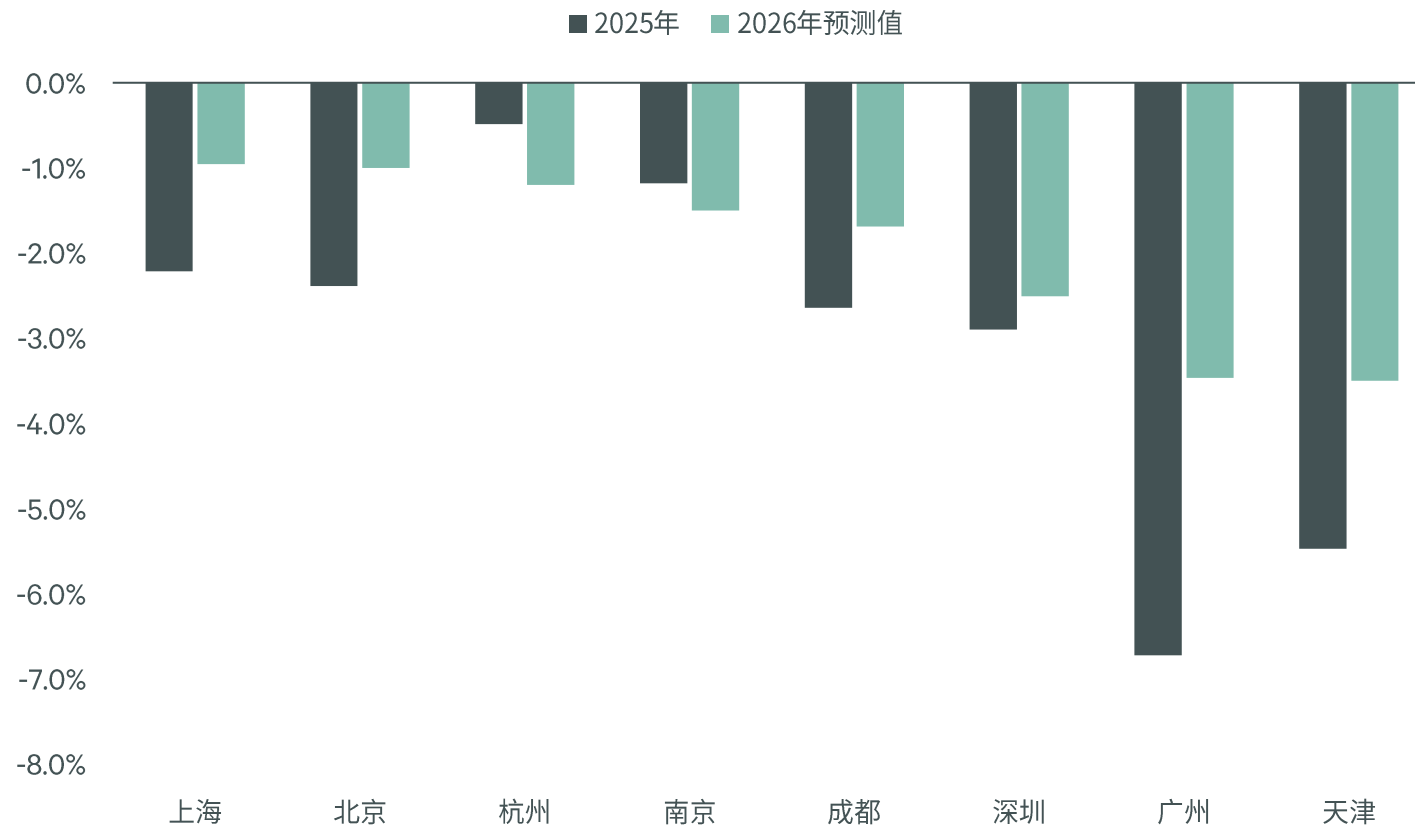
租金仍将下行， 京沪表现改善

考虑到尚未完全走出低谷的居民消费信心、零售品牌仍较谨慎的拓店策略以及新项目入市的小高峰，2026年购物中心的招商竞争将持续激烈，客流和销售的两极分化或进一步加深，整体租金仍面临下行压力。CBRE预计主要八城购物中心首层租金报价指数的平均降幅将在1.5%左右。基于2026年可选消费进一步边际改善的判断，购物中心租金有望在2027年企稳。

零售品牌进一步聚焦核心城市、核心商圈的趋势和当地政府对首店招引的持续支持令上海和北京核心商圈优质物业的韧性更强，预计两地今年的租金跌幅将收窄至1.0%以内。

杭州和南京在2026年将分别迎来42万和58万的新开业项目，均为过去5年的最高供应量，预计2026年租金跌幅有所加深。成都核心商圈百货和部分购物中心的持续调整将致使租金面临进一步的回调压力。

图表20：主要城市购物中心首层租金报价变化预测



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

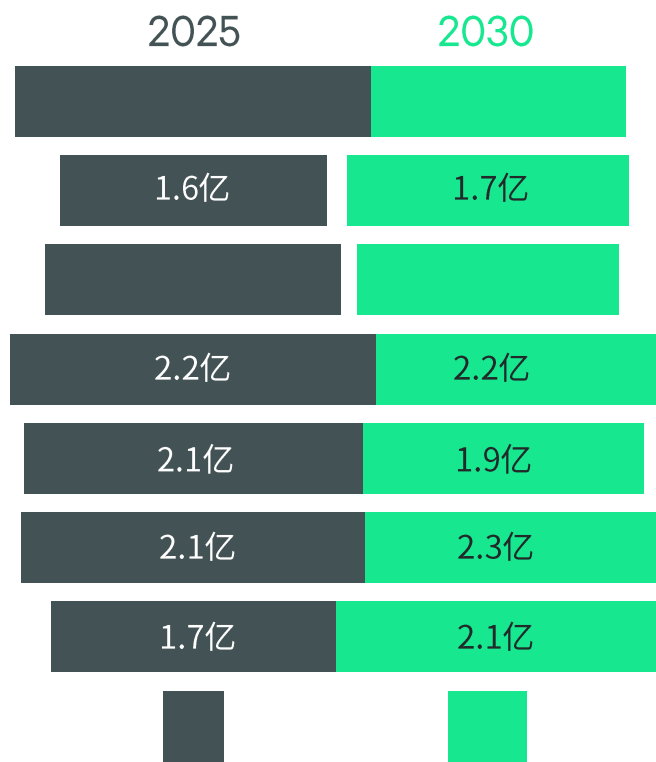
“十五五”前瞻：迎接“银发”和“00后”双驱动的增量市场

中国的人口总量在“十四五”期间见顶，人口结构的变化将是捕捉未来五年消费趋势的关键变量。根据联合国的相关数据，2026-2030年间中国超过4亿的70后和80后仍将是工作和消费的中坚力量，而“银发世代”以及00后和10后将成为增量消费的主要来源。

我们认为，老龄化和退休潮所催生的“第二人生”消费理念将推动适老化商品以及健康养生、休闲娱乐等服务型消费的快速增长。与此同时，00后和10后对个性化表达的需求和网络原生的特质将为潮流服饰、谷子经济等消费领域持续注入活力。

我们建议购物中心的业主和运营商顺应人口和消费偏好的演变趋势，结合目标客群和竞品情况优化业态组合，营造主题消费场景，并考虑从商场硬件、服务和运营三个维度进行适老化调整的可行性。

图表21：分年龄人口数量和占比变化（2030年对比2025年）

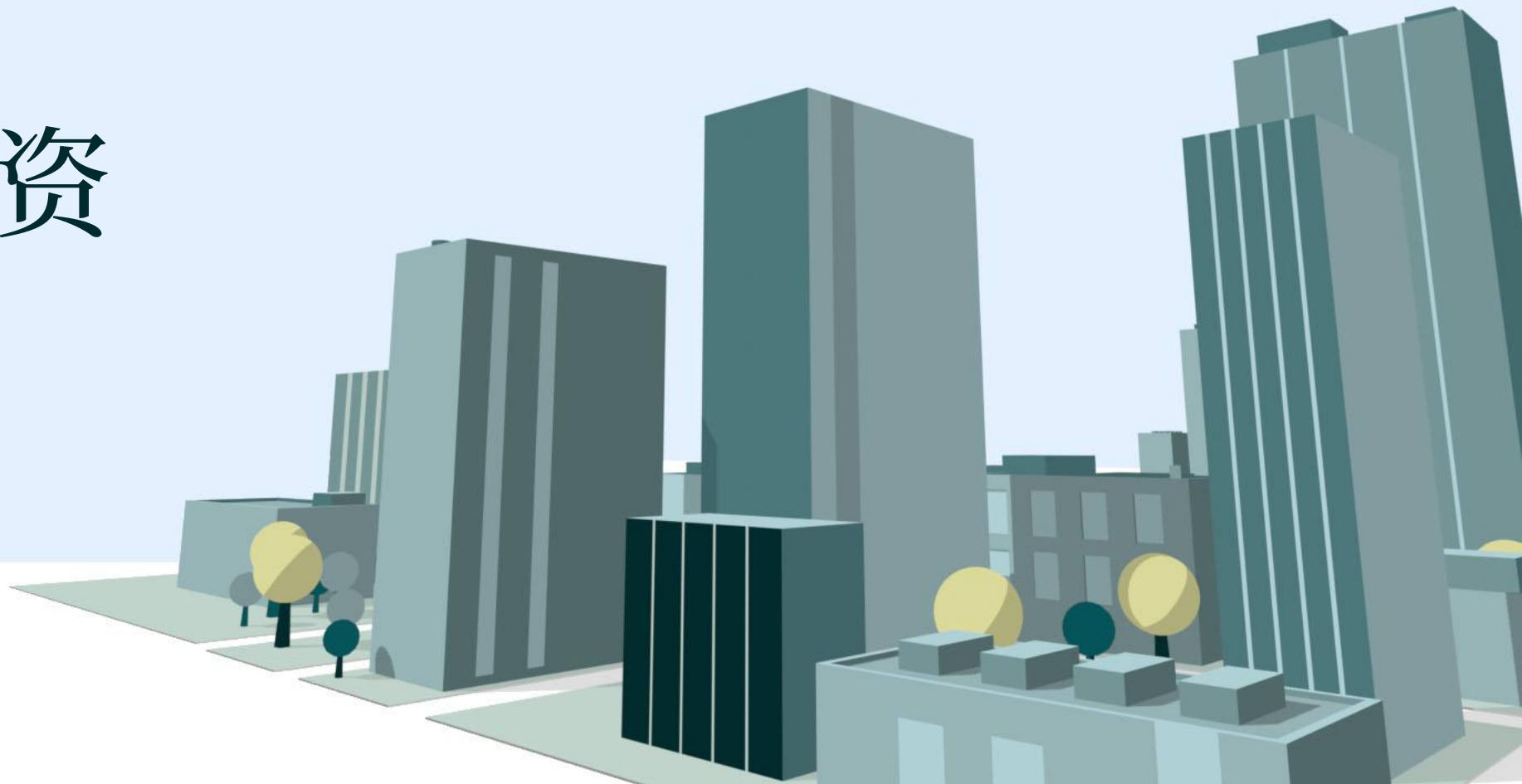


Age Group	5年人口变化率	2030年占比
15岁以下	-22%	12%
15-24岁	6%	12%
25~34岁	-11%	12%
35~44岁	-2%	16%
45~54岁	-7%	14%
55~64岁	7%	16%
65~79岁	19%	15%
80岁以上	32%	3%

数据来源：联合国，世邦魏理仕研究部，2026年2月

05

物业投资



融资环境改善为商业地产投资注入新动能

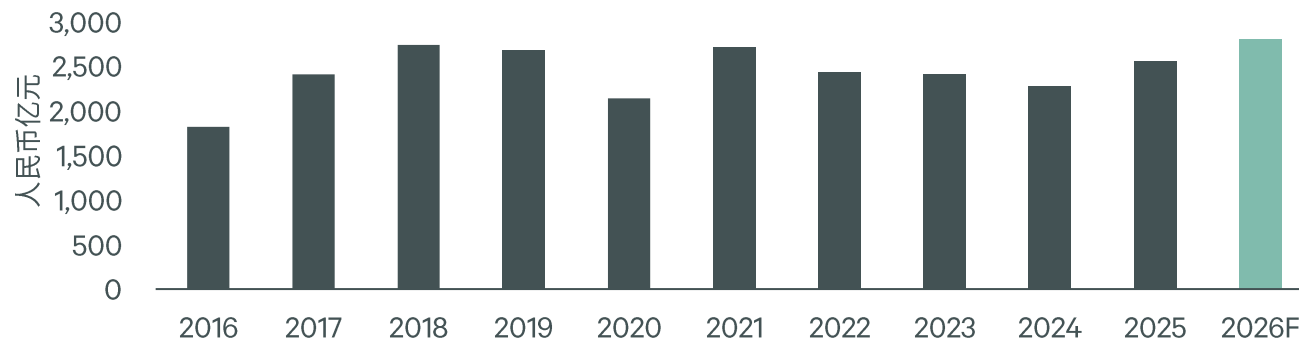
受外部环境不确定性与内生经济增长放缓的双重挤压，加之租赁市场供需失衡的持续性挑战，2025年，中国大宗物业投资市场整体延续审慎基调。全年交易笔数回落至354笔，同比下降30%，而结构性机会催生出零售物业与数据中心板块的超大额资产包交易支撑全年交易总额同比增长12%至2547亿元。

我们最近发布的2026年中国投资者意向调查显示，投资者总体情绪仍保持谨慎。但与去年相比，选择“更积极投资”与“更积极出售”的受访者比例均录得小幅增长，尤其是在机构投资者和地产基金的推动下，内资的净投资意向实现由负转正。

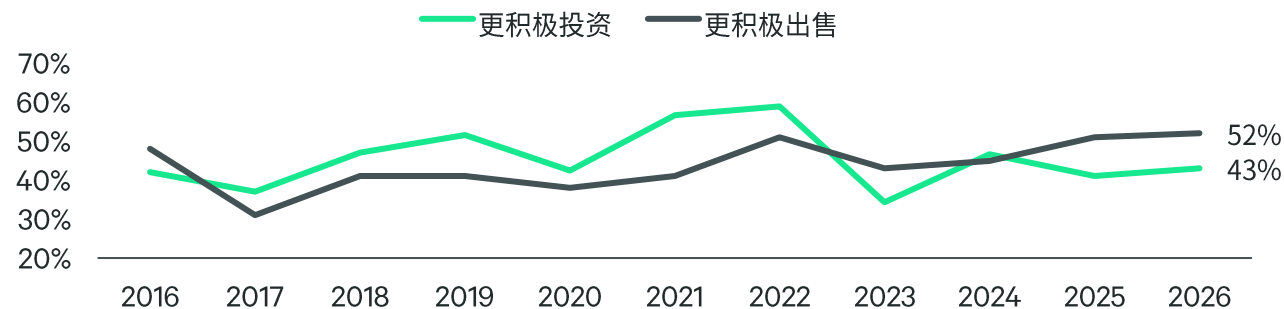
另一方面，近期监管层的一系列措施释放出改善商业地产融资的明确信号，包括将控制型并购贷款的贷款成数上调至七成、贷款期限延长至十年；调升商业用房贷款的贷款成数至七成；以及沪深交易所将主要依托租赁收入的不动产公募REITs项目上市的未来2年预计每年净现金流分派率的要求调整为不低于评估基准日十年期国债收益率上浮150个基点。

综合来看，尽管来自宏观经济与地缘政治风险等不确定性的挑战犹存，但持续回调后不断增强的资产价格吸引力和融资环境的改善将为2026年的商业地产投资市场注入新的动能，全年的大宗物业交易额有望录得5-10%的小幅增长。

图表22：全国大宗物业投资交易额及预测



图表23：计划较上年更积极投资和更积极出售的投资者占比

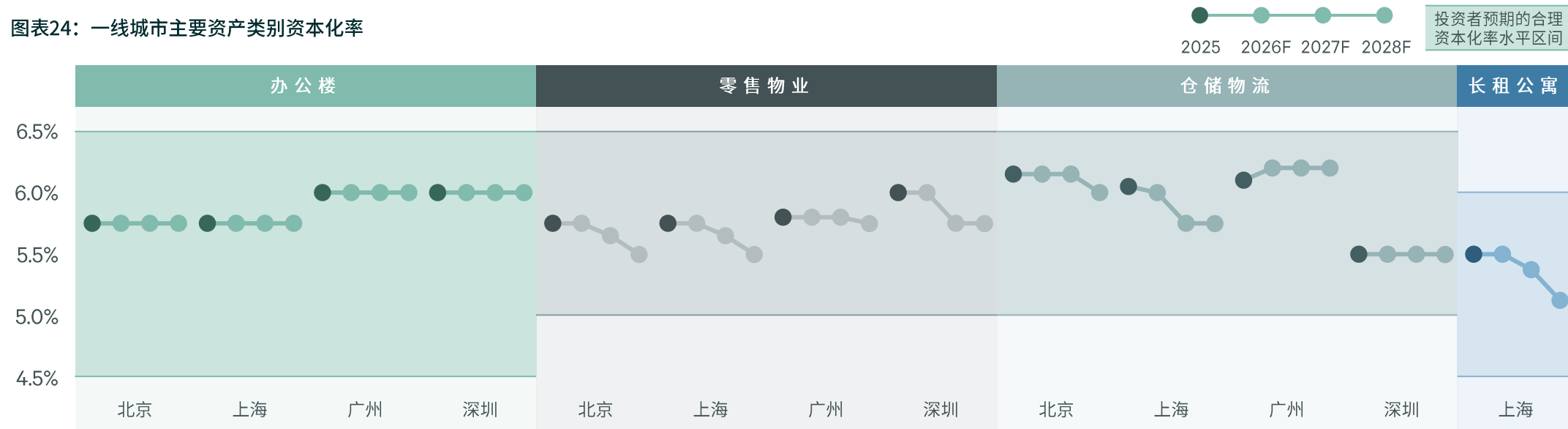


数据来源：2026年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2026年2月

降息预期和公募REIT调降净现金流分派率要求 预计将推动资本化率高位企稳

经历了过去4-5年的连续上行之后，2026年资本化率水平或将迎来高位企稳。尽管当前租赁市场风险和大宗物业投资市场的风险偏好尚未见明显改善，但我们认为资金面和公募REITs市场的积极变化将推动资本化率迎来重要的趋势性节点，主要包括以下三方面的原因：1) 与今年投资者意向调查中投资者预期的合理资本化率水平相比，我们2025年底测算的市场资本化率数据已经位于调查统计区间的上半区；2) 1月15日的央行发布会明确表示今年仍有降准降息空间，预计将带动市场无风险利率进一步下行；3) 目前公募REITs市场的平均P/NAV为1.25，叠加沪深交易所对不动产公募REIT上市的净现金流分派率要求（按十年期国债收益率1.8-1.9%上浮150个基点测算）较此前下调40-50个基点，2026年公募市场对私募市场定价的向下牵引力将进一步增强。

图表24：一线城市主要资产类别资本化率



数据来源：2026年中国投资者意向调查，世邦魏理仕研究部，2026年2月

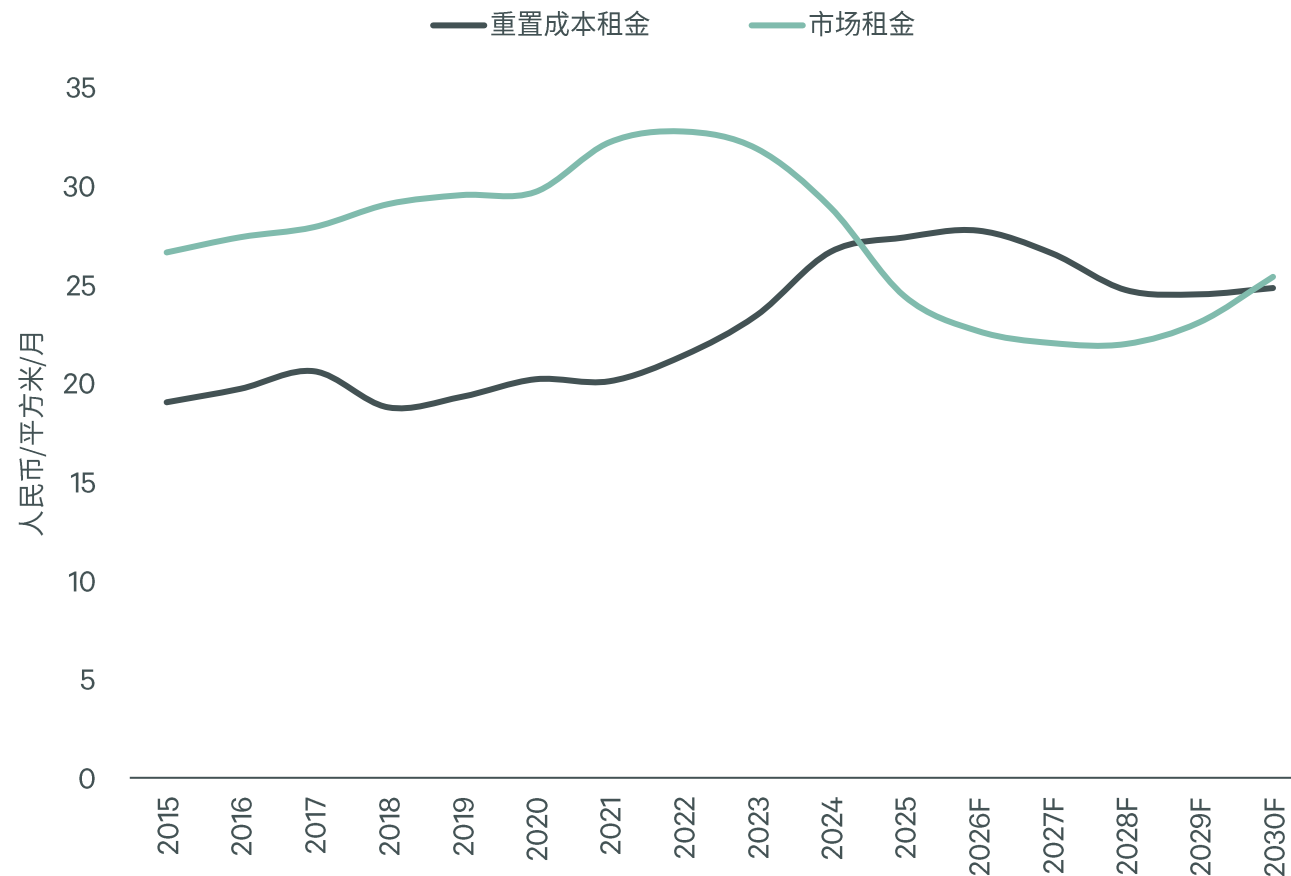
投资策略与建议

仓储物流

2026年中国投资者意向调查显示，工业物流在受青睐的物业类型排名中蝉联首位，而选择工业物流的投资者中有96%重点关注高标仓。

我们的测算显示，2025年全国高标仓的平均市场租金已经低于平均重置成本租金，在资产价格进入相对安全区间的同时也意味着未来2-3年的时间内开发投资大概率处于较低水平。CBRE认为，2026年高标仓投资已经进入周期性的窗口，建议投资者优先关注供需格局短期内有显著改善的中西部及华东区域。

图表25：物流重置成本租金与市场租金趋势预测



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

投资策略与建议

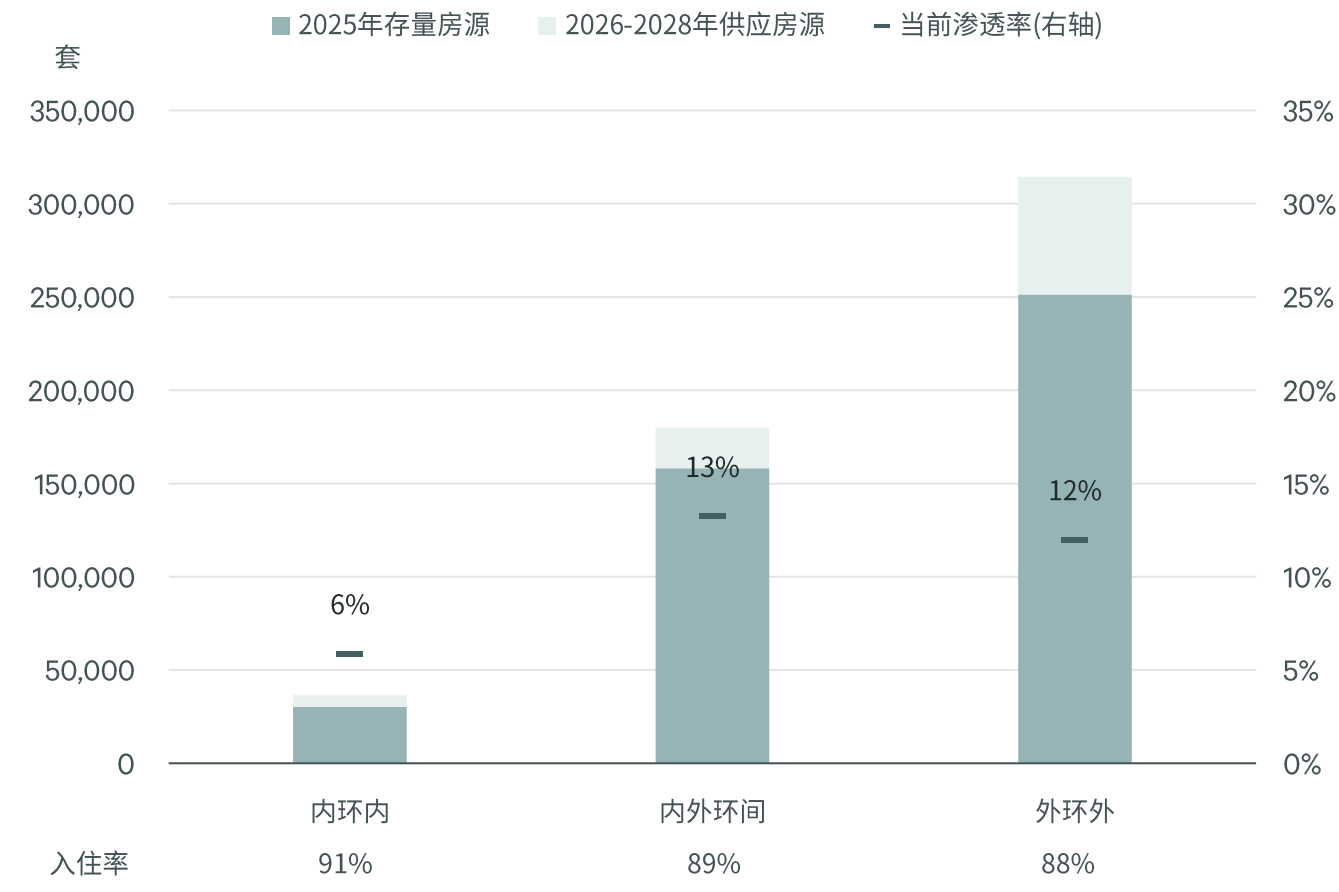
租赁住宅

2025年全国租赁住宅大宗交易额创下119亿元的历史新高，其中京沪两地贡献超七成份额。

得益于其抗周期属性及私募-公募REITs退出链条的贯通，租赁住宅仍将是2026年商业地产投资的主要赛道。建议投资者重点关注供应相对稀缺的核心区位内的成熟运营项目或城市更新改造机会。以上海为例，内环内长租公寓的渗透率仅为6%，出租率稳居90%以上；且未来三年（2026-2028年）新建保租房中，内环房源占比仅为7%。

此外，学生公寓和员工宿舍因其与目标客群的高适配性能够为投资者提供稳定的现金流。以汇添富上海地产租赁住房REIT拟扩募购入的璟耀项目为例，其2号、3号和5号为上海纽约大学的学生宿舍，4号楼为教工住宿区。项目距离前滩校区10分钟车程，并设有往返班车。项目涵盖三人间、双人间、双人套房、单人套房和高级单人房等多元房型，并集成资源中心、公共休息室等功能空间，满足高校群体差异化的居住与学习需求。

图表26：上海集中式长租公寓供应量及渗透率按环线对比



数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

投资策略与建议

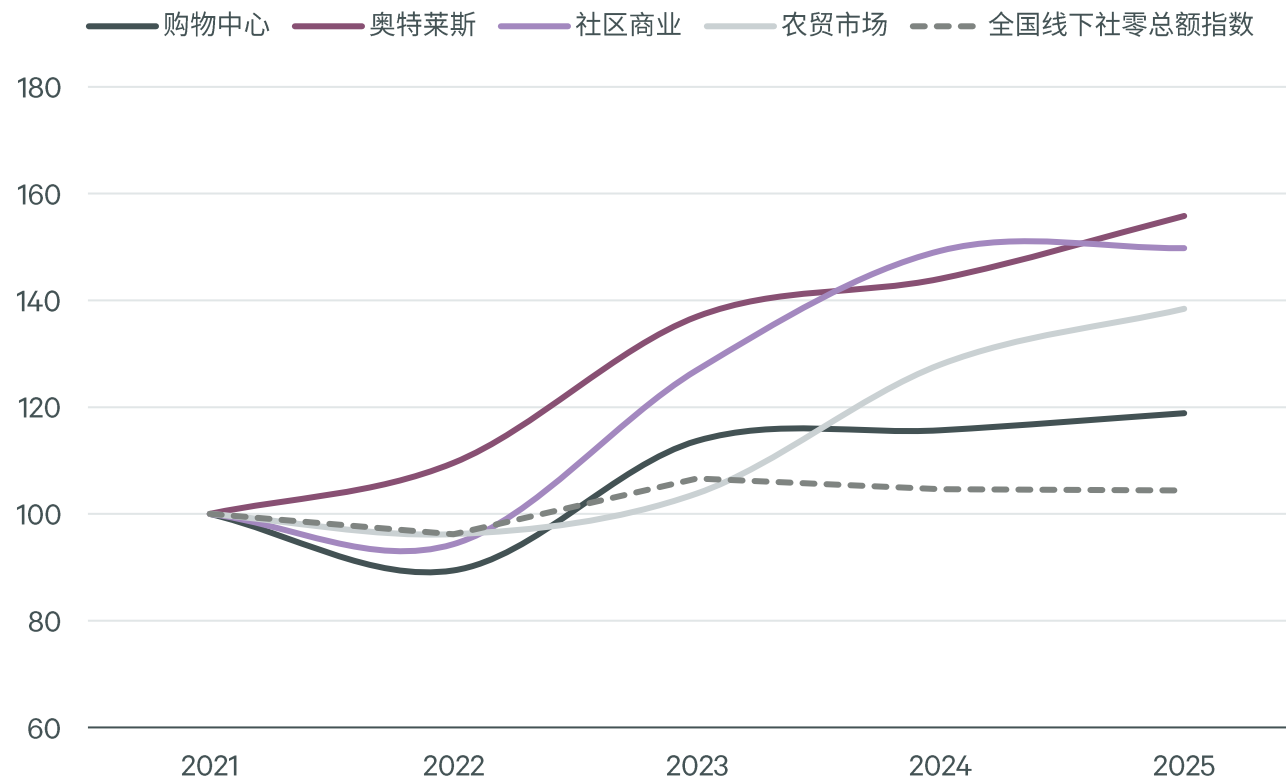
零售物业

尽管短期内零售物业整体租赁市场仍将面临居民消费复苏缓慢和供应小高峰的挑战，但基于运营能力的二八分化和投资回报提升将令优质零售物业继续受到投资者的关注。

CBRE对消费类公募REITs的相关数据分析显示，2021年至2025年三季度期间，奥特莱斯REITs、社区商业REITs和购物中心REITs的营业收入年复合增速分别为11.7%、10.6%和4.4%，均领先于全国线下社零1.1%的增速⁹。

在投资标的方面，除流动性和规模性更佳的区域型购物中心外，具备强目的地消费属性的奥特莱斯和锚定高频民生消费的社区商业在短期将展现出更强的防御性与增长确定性。

图表27：公募REIT消费基础设施营业收入指数



注释9：消费基础设施REITs营业收入部分缺失数据，基于已披露数据按对应日期进行年化处理，由于物美消费大成路项目在2021至2023年期间因调改波动较大，社区商业数据仅反映华天和德胜门两个项目的营业收入；2025年数值基于2025年1-9月与上年同期计算得出；全国线下社零总额为消费品零售总额与实物商品网上零售额之差。

数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

投资策略与建议

办公楼

随着去年底被纳入公募REITs底层资产，办公楼投资在2026年有望迎来积极变化。1月29日和1月30日上海证券交易所受理的首批8只商业不动产REITs申报中，其中4只的底层资产包括位于上海、深圳、广州的优质办公楼。公募REITs所带来的流动性开始显现，市场活跃度将逐步向私募市场传导。

目前一线城市的甲级办公楼平均资本化率和十年期国债收益率利差达到280-300个基点，定价吸引力不断增强。我们建议投资者重点关注租赁市场供需关系更具防御性的核心区优质资产。

2025年四季度一线城市办公楼核心区空置率为14%，低于全市22%的平均空置率。未来三年，核心区未来供应规模依然相对有限，空置率有望在15%上下波动。

需求端而言，核心区租户粘性极高。2025年中国办公楼租户调查结果显示，74%的租户倾向继续留驻核心区。

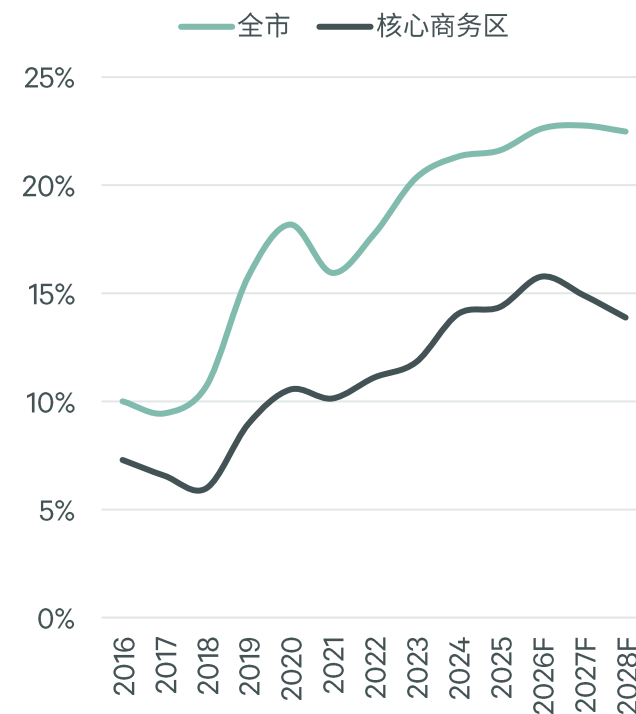
图表28：企业搬迁的区位选址偏好

目标区位	核心区	新兴商务区 ¹⁰	商务园区
现处区位			
核心区	74%	22%	4%
新兴商务区	48%	44%	8%
商务园区	30%	29%	41%

注释10：新兴商务区包含核心拓展区和新兴商务区

数据来源：世邦魏理仕研究部，2026年2月

图表29：一线城市全市及核心商务区空置率走势



更多问题， 敬请联系

中国区研究部

谢晨

中国区研究部负责人

sam.xie@cbre.com

胡优优

中国区研究部董事

molly.hu@cbre.com

吴祎仪

中国区研究部助理经理

joey.wu@cbre.com

胡乐毅

中国区研究部资深董事

shirley.hu@cbre.com

乔梦洋

中国区研究部资深经理

mengyang.qiao@cbre.com

全球及亚太区研究部

Henry Chin, Ph.D.

Global Head of Research

henry.chin@cbre.com

Ada Choi, CFA

Head of Research, Asia Pacific and
Middle East & North Africa

ada.choi@cbre.com

免责声明

除非特别注明，本报告的所有信息版权均属世邦魏理仕。世邦魏理仕确信本报告所刊载信息及预测来自可靠来源。本公司不怀疑其准确性，但并未对此资料进行核实，亦不会对资料做出任何保证或陈述。阁下需独立对信息的准确性和完整性作出审查。本报告仅限于世邦魏理仕的客户和专业人士使用，不可作为证券或其它金融产品的买卖依据。世邦魏理仕保留对本报告的所有权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式进行翻版、复制、引用和转载。由于任何人使用或依赖本报告中出现的信息而导致的任何损失和费用，世邦魏理仕概不负责。